

Информационный бюллетень

 № 108 30 июня – 4 июля
 2003 г.

Индекс РТС: 509.1 (Δ2.0%) Объем торгов за неделю, млн. долл: 73.6(+63.2) Рубль/доллар: 30.29(∇0.16%)

Паевые фонды группы «ЛУКОЙЛ Фонд»

Фонды		ЛУКОЙЛ Фонд Первый	ЛУКОЙЛ Фонд Второй	ЛУКОЙЛ Фонд Третий	ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный
Стоимость пая на 27.06.03, руб.		2690,97	2759,36	2911,88	2043,87	1492,32
Изменение за период (в %)	Последняя неделя	1,31%	1,32%	1,25%	1,18%	-0,04%
	Последний месяц	4,13%	4,00%	4,11%	3,65%	-0,18%
	Последние 3 месяца	34,18%	33,58%	33,54%	17,26%	5,52%
	Последние 6 месяцев	48,65%	48,14%	48,17%	30,82%	17,28%
	Последние 12 месяцев	52,39%	51,96%	53,12%	41,14%	33,62%

Россия – конъюнктура недели

Рынок акций

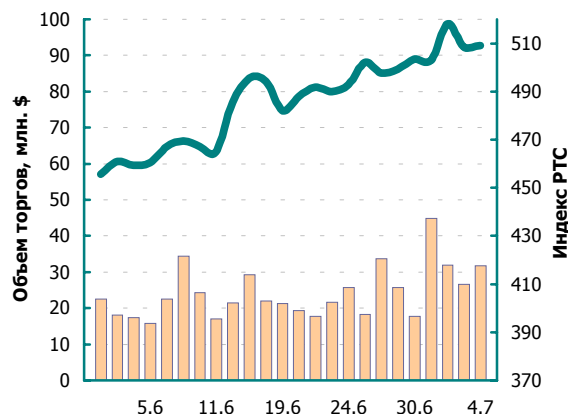
Рост стоимости активов фондов акций, находящихся под управлением УК НИКОйл, по итогам прошедшей недели существенно превзошел рост рыночного портфеля благодаря наличию крупной позиции (вторая по величине позиция в портфелях фондов акций) по акциям Газпрома (+25,4% за неделю), которые не представлены в индексе РТС. Более высокая по сравнению с рыночной доля акций РАО ЕЭС (+14,1% за неделю) в портфелях фондов продолжала быть источником их опережающего роста по сравнению с индексом. Прирост стоимости этих двух позиций в совокупности обеспечил более 80% от прироста стоимости портфелей фондов.

В конце недели была произведена частичная фиксация прибыли по позициям в акциях Газпрома и РАО ЕЭС. Высвободившиеся денежные средства были использованы для усиления позиций в акциях энергетики второго эшелона (Ставропольская ГРЭС, Курганэнергo). Управляющим фондов акций также была использована возможность для реализации по привлекательной цене позиции в бумагах Верхнесалдинского металлургического ПО.

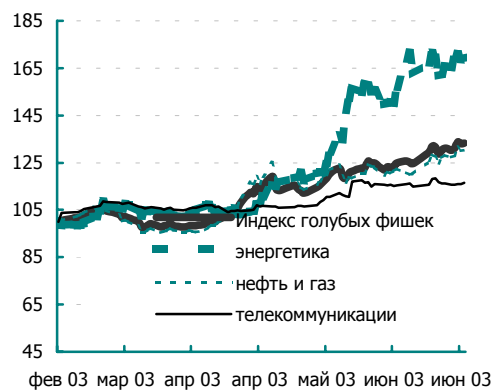
Последний виток роста котировок акций Газпрома и РАО ЕЭС сделал соотношение "ожидаемый потенциал дальнейшего прироста/риск" настолько непривлекательным, что в портфелях акций, находящихся в доверительном управлении, была зафиксирована прибыль по позициям в указанных бумагах.

Рыночные индикаторы

Динамика индекса РТС за последний месяц



Динамика отраслевых фондовых индексов



Рынок внутренних долговых обязательств

Сохраняющийся высокий уровень рублевой ликвидности подтолкнул вверх в конце прошлой недели котировки корпоративных обязательств. Спред в доходности корпоративных облигаций к государственным за прошедшую неделю достаточно существенно сузился (котировки ряда ОФЗ в конце недели просели), ликвидировав часть дополнительной премии за риск инвестирования в обязательства корпораций, образовавшейся в течение предыдущих недель.

Управляющие портфелями рублевых облигаций на прошлой неделе не предпринимали активных действий по реструктурированию портфелей. Не слишком высокая активность на вторичном рынке не способствовала проведению торговых операций. Доходность, формирующаяся на аукционах по выпускам облигаций компаний Татнефть и Северсталь была, на наш взгляд, не достаточно привлекательной для того, чтобы перекрыть риски указанных эмитентов.

Более высокая, чем обычно, доля денежных средств в портфелях облигаций будет в ближайшее время использована для участия в аукционах при условии, если формирующаяся доходность будет служить адекватной премией за риск эмитента, или же при появлении привлекательных с той же точки зрения возможностей на вторичном рынке.

Рынок внешних долговых обязательств

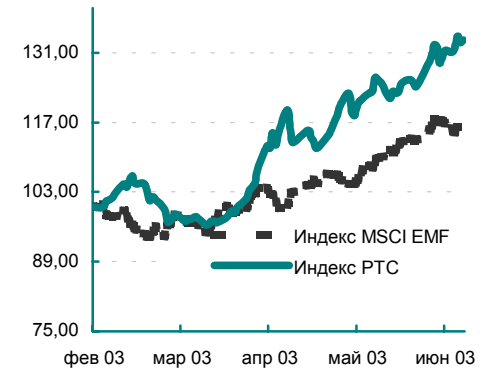
Индикатором общей нервозности инвесторов, царившей в течение прошлой недели на рынке российских внешних долговых обязательств, была несколько более острая, чем обычно, реакция котировок российских бумаг на выходящие статистические данные по экономике США. Котировки России-30 в течение недели опускались ниже отметки в 95% от номинала.

Просадка рынка была использована для увеличения позиций по бумагам "Газпром-13" и "Россия-30". В настоящее время в портфелях внешнего долга практически отсутствуют свободные денежные средства.

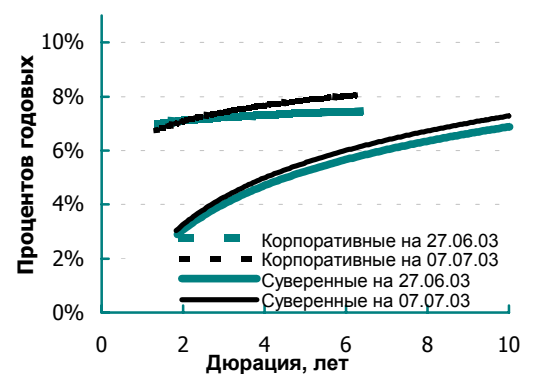
Экономический фон

Сохраняющаяся позитивная макроэкономическая на прошлой неделе была дополнена публикациями Моснарбанка о состоянии условий ведения бизнеса в промышленности и сфере услуг. По данным июньского опроса руководителей предприятий, Индекс MosNar Manufacturing PMI, характеризующий темпы развития производственного сектора, продемонстрировал рост до отметки в 54,1 пункт, что свидетельствует о наилучшей динамике за последние 2,5 года. 40% опрошенных руководителей ответило утвердительно на вопрос, увеличился ли выпуск на их предприятии по сравнению с предыдущим месяцем, благодаря чему компонент "динамика выпуска" внес наибольший вклад в рост итогового индекса. Индекс MosNar Services PMI, служащий "лакмусовой бумажкой" для сектора услуг продемонстрировал рост с 59,6 до 60,0 пунктов. Наибольший вклад в рост итогового показателя внес индекс ожиданий, продемонстрировавший существенный рост после неожиданного провала в предыдущем месяце. Рост оптимизма среди опрошенных руководителей нейтрализовал негативное влияние индексов новых заказов и деловой активности на итоговый показатель.

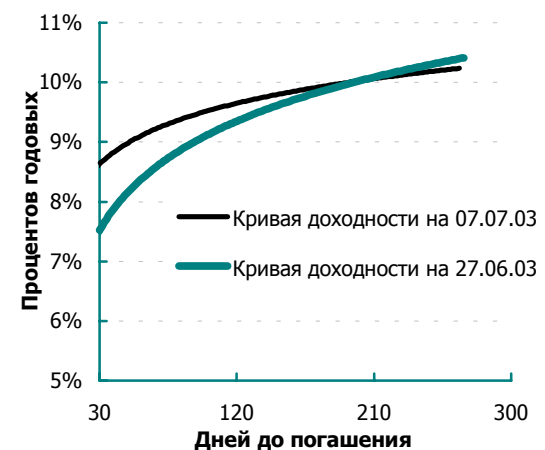
Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний



Кривая доходности корпоративных облигаций



Российские макроэкономические индикаторы

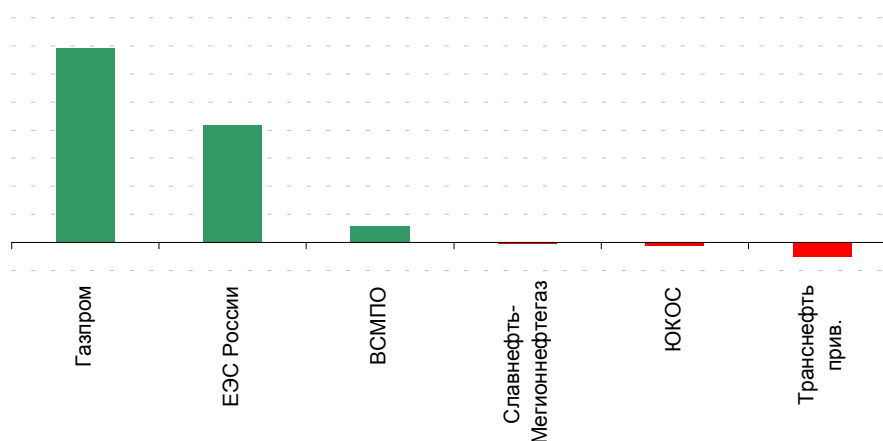
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изм. к прошлому периоду	6,4	I кв. 2003 г. (предварительные данные)
Уровень пром. пр-ва, % изм. к прошлому периоду	6,7	январь-май 2003 г.
Уровень инфляции, %	13,6	май 2003 г./ май 2002 г.
Сальдо торг. Баланса, млрд. долл.	14,6	I кв. 2003 г.
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	64,9	по состоянию на 20.06.03
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	5,6	январь-апрель 2003 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	3,3	январь-апрель 2003 г.

Анализ результатов за неделю

	Значение на 04.07.2003, \$	Значение на 27.06.2003, \$	Изменение, %
Индекс РТС (закрытие)	509,10	499,29	1,96%
Стоимость совокупного портфеля фондов ЛФ- 1, ЛФ-2, ЛФ-3, \$ млн.	307,90	287,51	7,09%

Инструменты, обеспечившие наибольший положительный вклад в результат совокупного портфеля фондов ЛУКОЙЛ Фонд Первый, ЛУКОЙЛ Фонд Второй, ЛУКОЙЛ Фонд Третий (в порядке убывания степени влияния на результат)

Эмитент	Рыночная цена 04.07.2003, \$	Рыночная цена 27.06.2003, \$	Изменение, %	Капитализация, \$ млн. (на конец недели)
Газпром	1,17	1,00	16,52%	35 645
ЕЭС России	0,27	0,25	7,28%	12 517
ВСМПО	14,00	11,00	27,27%	177



Эмитент	Рыночная цена 04.07.2003, \$	Рыночная цена 27.06.2003, \$	Изменение, %	Капитализация, \$ млн. (на конец недели)
Транснефть прив.	402,00	410,00	-1,95%	2 538
ЮКОС	14	14	-0,73%	40 508
Славнефть-Мегионнефт	9,01	9,05	-0,44%	896

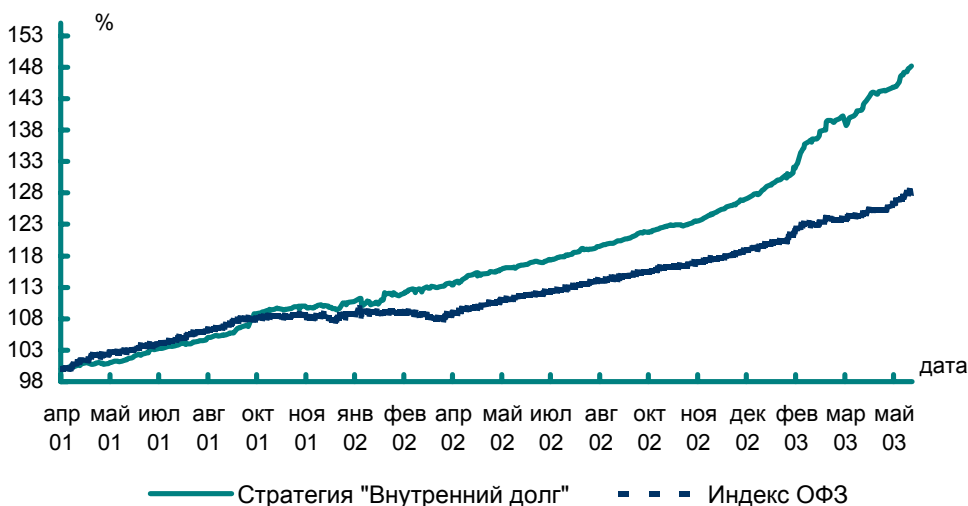
Инструменты, обеспечившие наибольший отрицательный вклад в результат совокупного портфеля фондов ЛУКОЙЛ Фонд Первый, ЛУКОЙЛ Фонд Второй, ЛУКОЙЛ Фонд Третий (в порядке убывания степени влияния на результат)

Доверительное управление активами - результаты

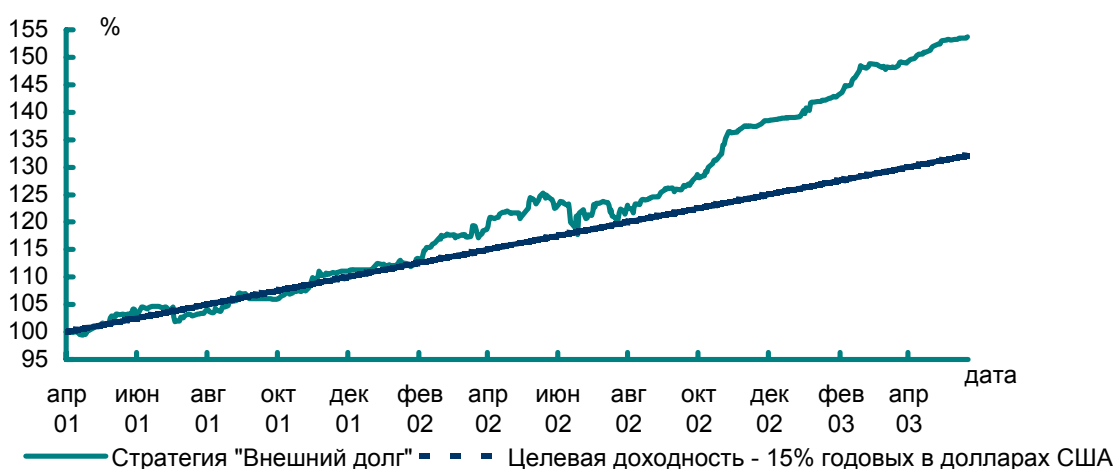
Стратегия «Управляющий»



Стратегия «Внутренний долг»



Стратегия «Внешний долг»

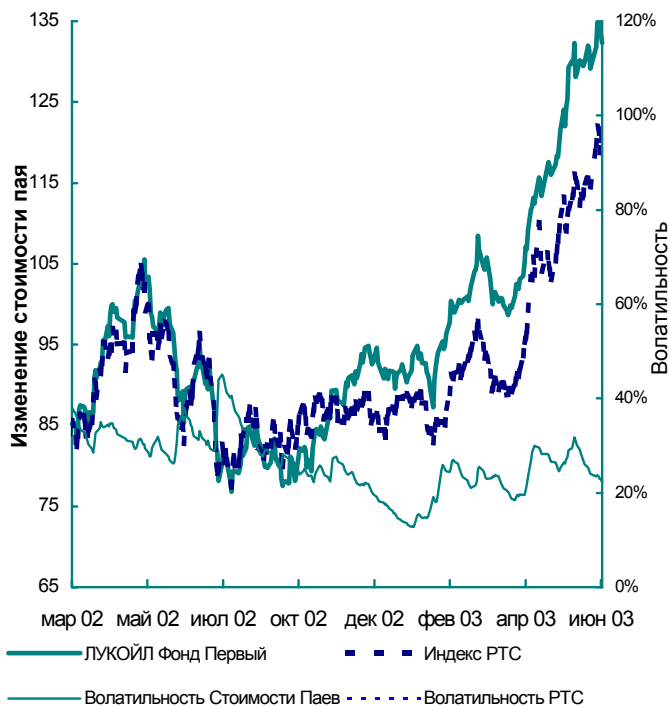


Итоги управления – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

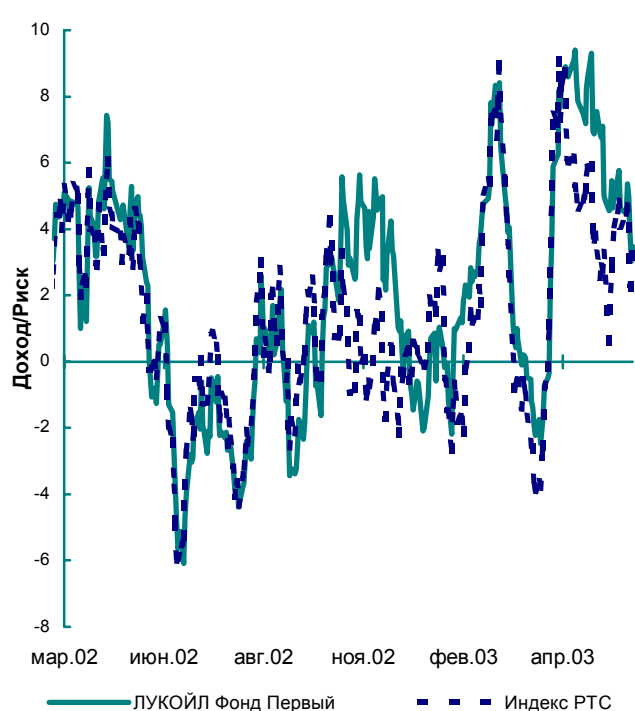
Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в долларах США, %		Эфф. Месячная ставка доходности (% годовых)		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Бета	Альфа
Посл. 12 месяцев	50,2%	40,8%	40,8%	34,2%	29,9%	30,8%	1,366	1,113	0,640	0,0006
Посл. 6 месяцев	44,3%	38,8%	75,7%	67,5%	24,8%	27,5%	3,045	2,452	0,587	0,0014
Посл. 3 месяца	30,4%	20,1%	108,4%	73,8%	23,7%	31,0%	4,575	2,380	0,491	0,0020
Посл. месяц	6,4%	11,1%	73,7%	128,9%	27,2%	28,4%	2,706	4,537	0,388	0,0020

Результаты управления



Соотношение риска и дохода



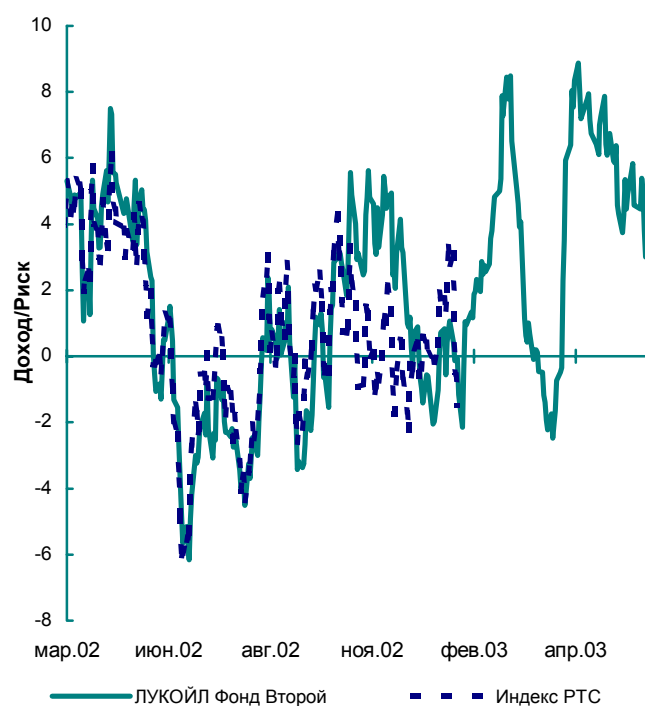
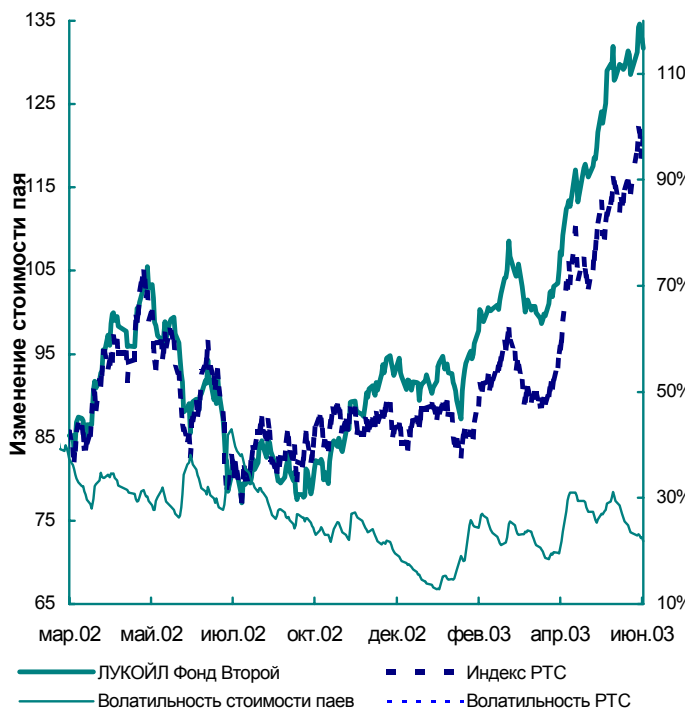
Итоги управления – ЛУКОЙЛ Фонд Второй

Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в долларах США, %		Эфф. Месячная ставка доходности (% годовых)		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Бета	Альфа
Посл. 12 месяцев	49,7%	40,8%	40,4%	34,2%	29,4%	30,8%	1,375	1,113	0,609	0,0007
Посл. 6 месяцев	43,8%	38,8%	74,9%	67,5%	25,3%	27,5%	2,961	2,452	0,616	0,0013
Посл. 3 месяца	29,8%	20,1%	106,5%	73,8%	24,6%	31,0%	4,325	2,380	0,536	0,0017
Посл. месяц	6,0%	11,1%	70,2%	128,9%	26,4%	28,4%	2,656	4,537	0,397	0,0015

Результаты управления

Соотношение риска и дохода



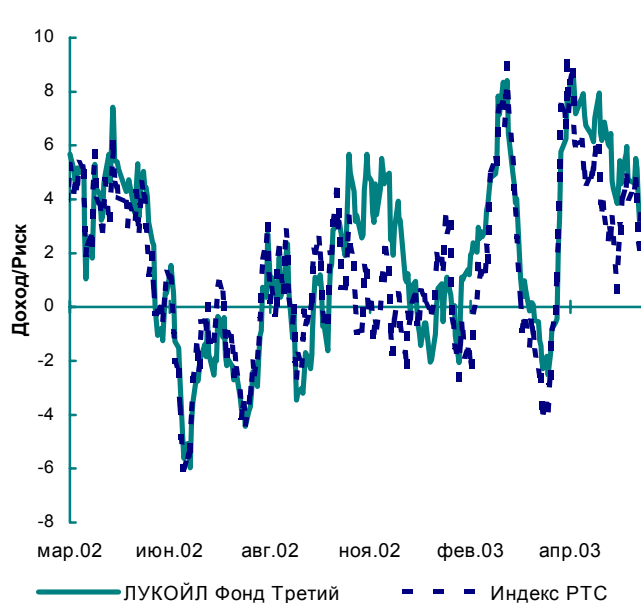
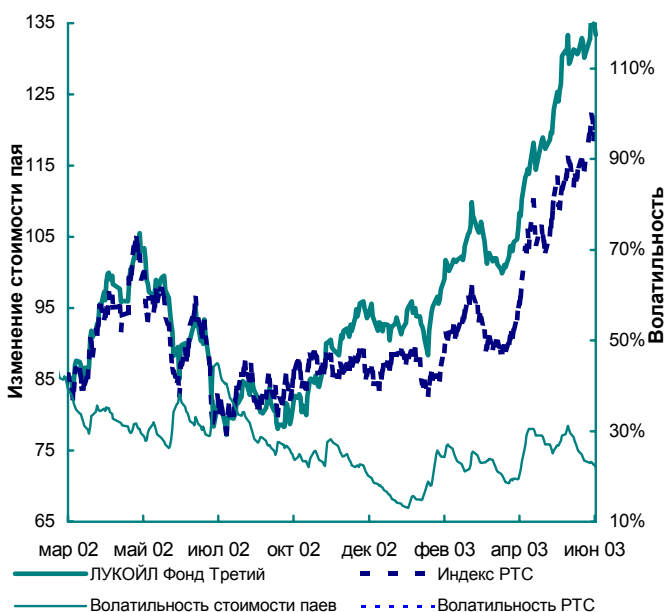
Итоги управления – ЛУКОЙЛ Фонд Третий

Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в долларах США, %		Эфф. Месячная ставка доходности (% годовых)		Волатильность за период (в % годовых)		Кoeffициент Шарпа		Кoeffициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Бета	Альфа
Посл. 12 месяцев	51,0%	40,8%	41,4%	34,2%	30,2%	30,8%	1,371	1,113	0,655	0,0006
Посл. 6 месяцев	43,9%	38,8%	75,1%	67,5%	25,2%	27,5%	2,980	2,452	0,610	0,0014
Посл. 3 месяца	29,8%	20,1%	106,5%	73,8%	24,4%	31,0%	4,368	2,380	0,530	0,0017
Посл. месяц	6,2%	11,1%	71,6%	128,9%	26,1%	28,4%	2,740	4,537	0,390	0,0016

Результаты управления

Соотношение риска и дохода



Итоги управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный

Результаты управления

Период	Доходность за период, %	Эфф. Месячная ставка доходности (% годовых)	Волатильность за период (% годовых)
Последние 12 месяцев	39,8%	33,5%	8,5%
Посл. 6 месяцев	29,6%	51,8%	9,0%
Посл. 3 месяца	14,4%	53,7%	9,2%
Посл. месяц	5,3%	61,6%	10,1%

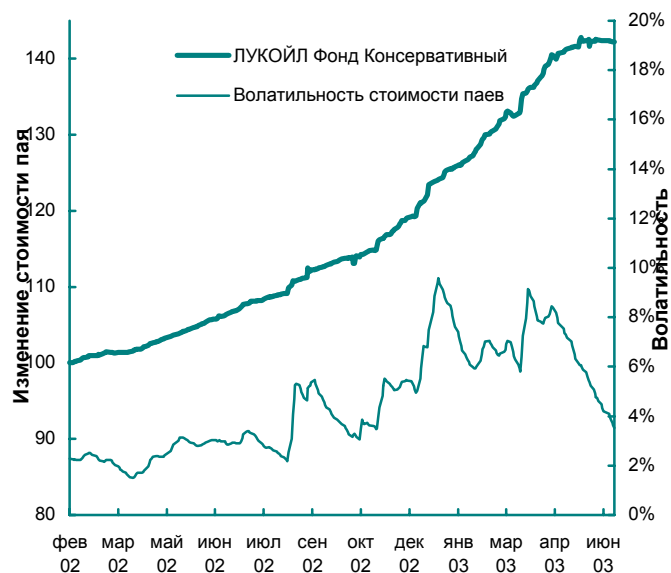
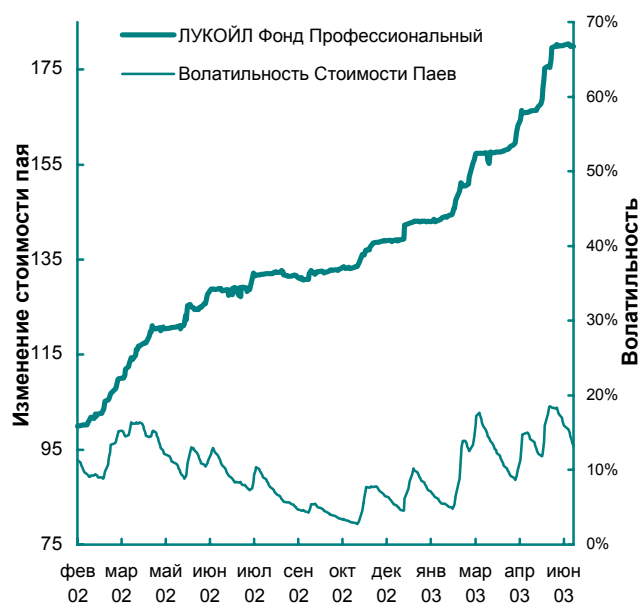
Итоги управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный

Результаты управления

Период	Доходность за период, %	Эфф. Месячная ставка доходности (% годовых)	Волатильность за период (% годовых)
Последние 12 месяцев	34,1%	29,3%	4,0%
Посл. 6 месяцев	19,2%	34,9%	3,6%
Посл. 3 месяца	7,3%	27,9%	4,5%
Посл. месяц	-0,4%	-4,7%	3,6%

Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный

Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный



Используемые термины и сокращения:

Для анализа результатов управления рассматривался **агрегированный портфель**, объединяющий все средства, переданные в управление при анализе результатов доверительного управления, и стоимость пая при анализе результатов управления паевыми фондами.

Индекс стоимости агрегированного портфеля (ИСАП) отражает изменение стоимости портфелей всех клиентов, переданных в доверительное управление. Индекс позволяет оценить изменение стоимости портфеля с учетом довнесений и выводов средств инвесторами. Изменение индекса за период времени пропорционально изменению стоимости средств, переданных в доверительное управление.

ИСАП строится на основе оценки **текущей стоимости активов** под управлением. Полученные дивиденды и купонный доход также отражается в оценке рыночной стоимости активов, при этом предполагается, что полученный доход реинвестируется. Операционные издержки, связанные с управлением активами, вычитаются из текущей стоимости активов.

При построении индекса учитывается эффект дополнительного внесения/отвлечения денежных средств, при этом применяется метод **взвешенной во времени доходности (time-weighted rate of return)**.

Доходность за период – доходность соответствующего показателя за рассматриваемый период.

Эффективная ставка доходности с базовым периодом (месяц) в процентах годовых используется для сравнения доходности вложений различной срочности. Она рассчитывается в процентах годовых и позволяет сравнивать доходность различных инструментов. Очевидно, что чем больше эффективная ставка доходности, тем лучше. Эффективная ставка доходности представляет собой ставку сложных процентов, которые позволили бы инвестору получить ту же доходность, что и управляемый портфель.

Волатильность (риск) отражает степень нестабильности (разброса) результатов управления. Так, если стоимость средств под управлением не претерпевает «резких» скачков, можно говорить о низкой волатильности. Чем меньше показатель волатильности, тем меньше риск стратегии и, соответственно, тем больше мастерство управляющего. Математически волатильность рассчитывается как стандартное отклонение (разброс) изменения стоимости соответствующего актива. Волатильность обычно выражается в процентах годовых.

Коэффициент Шарпа отражает соотношение доходности и риска управления ресурсами. Чем больше коэффициент Шарпа, тем лучше. Математически коэффициент Шарпа равен отношению разницы между реальной доходностью управления и безрисковой доходностью (10% годовых в валюте) к риску управления (волатильности) портфеля за рассматриваемый период.

Коэффициенты α и β указывают, насколько изменение стоимости агрегированного портфеля связано с динамикой рынка (величина коэффициента β), и насколько велик вклад менеджера, управляющего портфелем (коэффициент α). Если α положительна, то инвестиционный менеджер получил более высокие, по сравнению с рынком в целом, результаты.

Методы расчета приведенных выше показателей соответствуют современным требованиям представления результатов инвестирования (стандарты Association for Investment Management and Research). Полные формулы расчета могут быть представлены по запросу.

Пояснения к таблицам и графикам, приведенным в тексте

Таблица «Результаты управления»

Доходность за период – изменение долларовой стоимости рассматриваемого актива за период.

Эффективная ставка доходности (в долларах, процентах годовых) – рассчитана для базового месячного периода.

Волатильность – средняя месячная волатильность ежедневных колебаний цен актива в течение рассматриваемого периода.

На графиках **«Результаты управления активами за период»** представлены изменения ИСАП (индекса стоимости пая); оценки волатильности (разброса) изменения индексов на каждый день расчетного периода. Мы использовали метод экспоненциального сглаживания для большей наглядности результатов.

На графике **«Отношение доходности и риска»** представлены отношение доходности вложения в актив по итогам месяца к средней волатильности цен актива в анализируемом месяце. Показатели рассчитаны для каждого дня (rolling series).



Россия, 119048, Москва, ул. Ефремова, 8

Тел./факс: 7 (095) 705 90 58

E-mail: nikoil_m@nikoil.ru

www.management.nikoil.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать offerты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, «НИКОЙЛ» не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни «НИКОЙЛ», ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ЗАО «Управляющая компания НИКОЙЛ», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © НИКОЙЛ 2001