

## ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ УК «УРАЛСИБ»

**Индекс РТС: 352.21 (+10.58 %)    Объем торгов за неделю: \$32.03 млн.    Рубль/доллар: 27.9310 (-0.10 %)**

ФОНДЫ	Стоимость на 12.12.08, руб.	Последняя неделя	Последний месяц	Последние 3 месяца	Последние 6 месяцев	Последние 12 месяцев
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	5 393.10	4.56%	-4.04%	-23.26%	-41.14%	-48.07%
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	2 853.49	4.19%	-19.11%	-58.36%	-72.03%	-75.32%
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	2 482.89	0.03%	-29.73%	-66.77%	-73.49%	-76.65%
Индекс РТС (руб.)	4 096.44	10.48%	4.94%	-47.34%	-67.26%	-68.39%
ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	3 534.93	7.03%	-0.07%	-22.14%	-35.39%	-36.39%
ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный	1 882.67	2.34%	-8.81%	-32.23%	-31.14%	-26.44%
RUX-C bonds (ценовой)	92.51	0.02%	-1.03%	-12.45%	-16.01%	-16.82%
УралСиб Нефть и Газ	4 872.79	9.49%	-1.41%	-35.96%	-58.72%	
УралСиб Металлы России	3 880.50	5.76%	-2.09%	-41.24%	-64.89%	
УралСиб Связь и Информационные технологии	3 087.80	3.09%	-7.93%	-45.84%	-68.47%	
УралСиб Энергетическая перспектива	4 742.53	-4.32%	20.98%	-30.96%	-44.70%	
УралСиб Российские финансы	2 115.20	-15.69%	-34.14%	-66.94%	-79.09%	

### Россия – конъюнктура недели

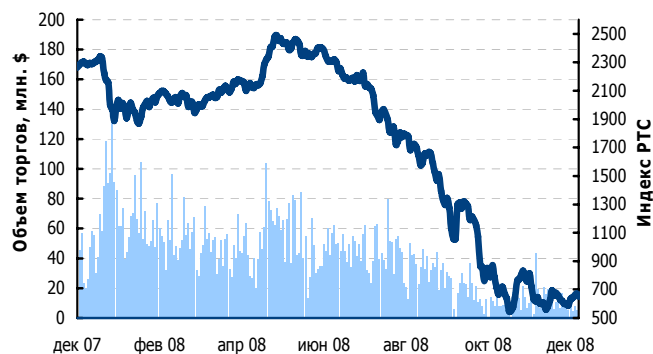
#### ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

Праздничные настроения всё сильнее овладевают участниками рынка. Предновогодний оптимизм превалирует над всеми негативными новостями об углублении экономического спада. Всем хочется верить, что хуже уже не будет, и надо пользоваться моментом для покупки. Между тем, слабость доллара сигнализирует о том, что у американских властей могут быть проблемы с финансированием новых мер по стимулированию экономики, на которые так рассчитывает рынок. В краткосрочной перспективе падение курса американской валюты поддерживает цены на нефть и другие сырьевые товары. Однако если оно станет препятствием для расширения государственной помощи бизнесу, инвесторы будут сильно разочарованы. Чрезмерно оптимистичные покупки рискованных активов в декабре чреватые новой волной падения рынков в начале следующего года. Хотя большая часть негативных новостей уже учтена в котировках, мы сохраняем осторожность при инвестировании денежных резервов, фокусируя покупки на самых ликвидных бумагах, которые можно быстро реализовать при ухудшении ситуации.

Такая осторожная тактика сдержала рост стоимости пая ЛУКОЙЛ Фонда Первого по сравнению с индексом РТС на минувшей неделе. Кроме того, управляющий фонда сохраняет довольно осторожное отношение к металлургическому сектору, котировки акций в котором «отскочили» особенно резко.

### Рыночные индикаторы

#### Динамика индекса РТС за последний год



Доля денежных резервов в портфеле фонда продолжает сокращаться, что позволит сократить отставание от индекса при его дальнейшем росте.

Многие акции «второго эшелона» пока остаются в стороне от всемирного оптимизма, что сдерживает динамику стоимости паёв ЛУКойл Фондов Отраслевых Инвестиций и Перспективных Вложений. Если это действительно устойчивый позитивный «разворот» рынка, то отставание эмитентов с малой капитализацией не должно продлиться больше одного-двух месяцев. В случае же новой нисходящей коррекции их котировки будут оставаться стабильными на фоне падения фондовых индексов. При любом сценарии концентрация портфелей в наиболее недооценённых бумагах должна принести очень высокий доход в долгосрочной перспективе.

Увеличение доли акций в портфеле ЛУКойл Фонда Профессионального принесло свои плоды в виде превышения доходности сбалансированного индекса. Сейчас портфель Фонда уже несколько «перевешен» в пользу акций, и в случае дальнейшего роста котировок управляющий уже готов задуматься о частичной фиксации прибыли.

В портфеле фонда Уралсиб Российские Финансы были переоценены несколько позиций, по которым на рынке давно не совершалось сделок. Сейчас акции таких эмитентов учтены в США по совершенно символическим ценам и могут сильно «выстрелить» при малейшем оживлении спроса. В целом сектор может существенно задержаться на старте в первой фазе фондового рынка, однако основные продажи по «финансовым» акциям, скорее всего, уже позади.

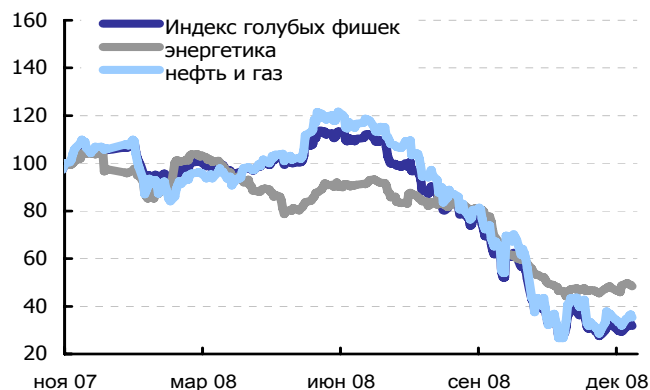
После резкого роста в предыдущие четыре недели существенно скорректировались вниз котировки предприятий электроэнергетики. В ближайшее время продажи по сектору могут продолжиться, поскольку будут поступать новости об урезании повышения тарифов и увеличении неплатежей. Однако вложения фонда Уралсиб Энергетическая Перспектива сосредоточены в компаниях с большой денежной позицией, устойчивыми денежными потоками и низкой себестоимостью производства. Такие акции должны иметь хороший иммунитет к негативному давлению на отрасль, сохраняя при этом большой потенциал роста курсовой стоимости.

Восстановление спроса на облигационном рынке помогло ЛУКойл Фонду Консервативному показать позитивный результат после нескольких недель падения. Формальные биржевые котировки по отдельным выпускам «второго эшелона» из портфеля Фонда ещё могут на некоторое время «проседать» под давлением сообщений о новых дефолтах в сегменте. Тем не менее, сроки погашений и офферт по многим качественным бумагам неумолимо приближаются, а значит и их рыночная оценка будет постепенно подтягиваться к номиналу с нынешних заниженных уровней. Удержание позиций в таких облигациях хотя бы на три месяца позволит заработать в разы больше, чем по банковским депозитам. Управляющий фонда продолжает реинвестировать выручку от купонов, офферт и погашений в краткосрочные облигации эмитентов с умеренной долговой нагрузкой и текущей доходностью свыше 20% годовых.

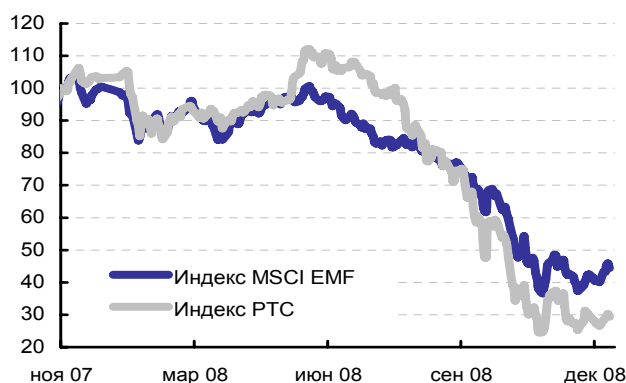
## РЫНОК АКЦИЙ

Последние стали первыми. По крайней мере, на время. Металлургия была одной из худших отраслей на рынке во время его обвала. Теперь же отраслевой индекс прибавил около 20% за неделю. Интерес инвесторов подогрели обещания будущего президента США направить на инфраструктурные инвестиции большую часть средств из разрабатываемой программы стимулирования экономики, оцениваемой в 600 млрд. долларов. Пока ещё мало кто пытается разобраться, сколько и когда на самом деле может быть инвестиций, какую долю в общем спросе на металлы они составят и что произойдёт с остальными компонентами спроса. Перед Новым Годом всем хочется верить в лучшее. Разочарование может наступить после обнародования деталей новой программы в середине января.

Динамика отраслевых фондовых индексов



Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Ещё меньше определённости с аналогичным планом стимулирования экономики в Китае, на который оптимисты также возлагают большие надежды. При всей дешевизне многих бумаг в отрасли, запасы металлов у потребителей и трейдеров пока слишком высоки, чтобы цены на продукцию металлургов могли устойчиво расти. Скорее всего, время данного сектора наступит ближе к середине следующего года, а в ближайшие месяцы лучше выглядят перспективы нефтяных компаний и предприятий энергетики.

Обвал цен на нефть в начале декабря действительно оказался отличным моментом для покупки. После рекордного недельного падения с 1991 года стоимость барреля подскочила на 17% за последние пять торговых сессий. Как и в случае с металлами, запасы «чёрного золота» в мире пока слишком высоки для сократившегося спроса. Страны ОПЕК традиционно не слишком честны в соблюдении новых сокращённых квот первые несколько месяцев после их принятия. Баланс спроса и предложения на нефтяном рынке ещё некоторое время останется слабым. Однако, в отличие от металлургов, российские нефтяные компании значительно выигрывают от снижения налоговой нагрузки и не имеют проблем с оплатой продукции потребителями. Именно акции нефтяных компаний выглядят кандидатами на лидерство в первой фазе восстановления рынка, так что именно в этом секторе мы склонны концентрировать новые покупки.

Слухи о негативном пересмотре уже объявленного повышения тарифов оказали давление на акции энергогенерирующих компаний, а также НоваТЭКа, который основную часть выручки получает с внутреннего рынка. В условиях экономического спада спрос на электроэнергию и газ сокращается по всему миру – даже в Китае, где потребление электричества за ноябрь было на 5% меньше, чем в ноябре 2007 года. Другое дело, что ряд компаний защищён от снижения спроса солидными денежными резервами и низкой себестоимостью генерации – например, ФСК, РусГидро и ОГК-4. Другие же являются маргинальными поставщиками, как НоваТЭК, либо обременены огромными долгами и затратами на поддержание бизнеса, как Газпром. Нынешний всплеск пессимизма в отношении энергетики вновь может дать хорошую возможность заработать, однако грамотный выбор эмитентов становится всё более важным.

**РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ**

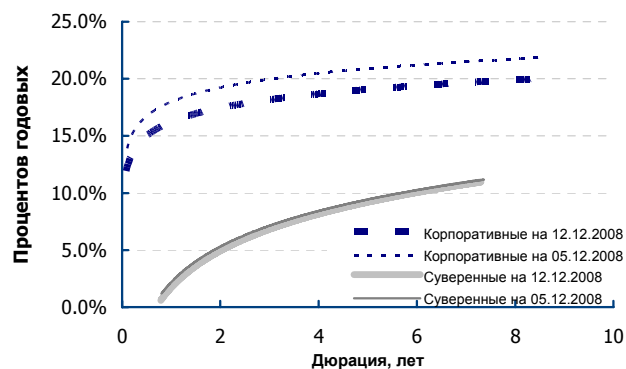
Кредитные спреды постепенно сокращаются в рамках общего восстановления аппетита к рискам на мировых рынках. Дополнительный импульс спросу на российские еврооблигации придали скачок цен на нефть. В результате «длинные» суверенные выпуски подорожали примерно на 4% по итогам недели. Просто космический взлёт совершили евробонды металлургических компаний – Евраза и Северстали, - подорожавшие на 20-25% на приливе оптимизма вокруг инфраструктурных инвестиций в США и Китае.

Снижение прогноза по суверенному кредитному рейтингу со стороны Moody's и самого рейтинга от Standard & Poor's очень мало повлияло на рынок: инвесторы и так видят, что промедление с ослаблением рубля приводит к быстрому сокращению золотовалютных резервов Банка России. Нынешняя волна снижения доллара на мировых рынках может дать Центробанку и Минфину некоторую передышку. Однако уже с начала 2009 года, вероятно, рубль к корзине «доллар-евро» придётся ослаблять значительно быстрее, чтобы сдержать увеличение бюджетного дефицита. Суверенный рейтинг РФ от S&P теперь всего на две ступени выше спекулятивного уровня. Поэтому его дальнейшее понижение, вероятно, побудит многих иностранных инвесторов значительно сократить долю российских облигаций в портфелях. Скорее всего, такого сценария всё-таки удастся избежать: политика Банка России уже сейчас становится всё более гибкой, и вероятность полноценного ослабления рубля в январе достаточно велика. Тем не менее, высокая волатильность рынков заставляет нас по-прежнему очень осторожно подходить к дюрации вложений, увеличивая её постепенно за счёт покупки чуть более «длинных» облигаций, чем раньше.

**Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран**



**Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний**



### РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

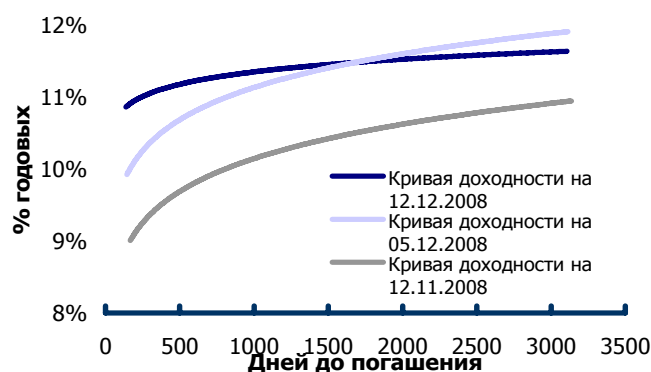
Российские банки накопили уже достаточное количество краткосрочных пассивов. Это следует, в частности, из результатов последних аукционов по беззалоговым кредитам Центробанка, где невостребованной остаётся значительная часть лимитов. Часть этой накопленной ликвидности потихоньку начинает выливаться на рынок рублёвых облигаций. Результатом этого является постепенная стабилизация котировок и даже эпизодический рост по наиболее ликвидным выпускам. Интересно, что за неделю произошло сразу шесть дефолтов, причём один – по облигациям фактически государственной компании МИГ Финанс, чего вообще мало кто ожидал. Тем не менее, оптимизм (или избыток денег) среди инвесторов оказался настолько силён, что такие плохие новости почти не сказались на котировках. В оставшиеся две с половиной года количество дефолтов, вероятно, будет ещё довольно большим – в связи с высокой частотой оферт и погашений. С другой стороны, на декабрь приходится и пик бюджетных расходов, который должен добавить ликвидности в финансовую систему. Слабость доллара на мировых рынках может несколько ослабить переток вкладов из рублей в валюту, предоставив временную передышку российским банкам. Скорее всего, стабилизация или даже умеренный рост котировок продолжится до самого конца года. Однако сезонный спад в расходовании бюджетных средств создаёт существенный риск нового ослабления рынка в начале 2009 года. Помимо прочего, рублёвые облигации по-прежнему выглядят переоценёнными относительно валютных, не учитывая в полной мере ожидаемое снижение курса рубля. Наиболее интересным вариантом инвестирования на рынке остаются краткосрочные обязательства «крепких» компаний «второго эшелона», многие из которых ещё можно купить гораздо дешевле номинала.

### ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОН

По данным Министерства Финансов, в ноябре доходы федерального бюджета сократились до 13,4% ВВП по сравнению с 22% ВВП месяцем раньше из-за резкого снижения нефтегазовых доходов и налога на прибыль. Поступления по последнему составили всего 38% от прошлогоднего объёма. Расходы бюджета, напротив, выросли с 16,9% до 20,4% ВВП. Это увеличение отчасти является сезонным явлением, а отчасти связано с антикризисными мерами властей. Аналогичная ситуация наблюдалась в ноябре 2007 года, когда дефицит составил 9,2% ВВП из-за выделения денег в специальные бюджетные фонды (Фонд Содействия Реформированию ЖКХ, Роснанотех и др.). С понижением пошлин на экспорт нефти и нефтепродуктов и дальнейшей активизацией расходов в декабре бюджетное сальдо может оказаться ещё более негативным. В следующем году при стоимости нефти в 40 долларов за баррель Urals может потребоваться использование большей части Резервного фонда для покрытия дефицита. Особенно уязвимыми становятся бюджеты субъектов Федерации, порядка 40% доходов которых в 2007 году складывалось за счёт налога на прибыль. Таким образом, возможности властей по стимулированию экономики приближаются к исчерпанию. Нынешний отрезок слабости доллара на мировых рынках может дать российской экономике некоторую передышку, но уже в начале 2009 года, вероятно, Центробанку придётся быстрее расширять диапазон колебаний курса рубля.

За последние три недели Банк России уже пять раз увеличивал диапазон колебаний российской валюты к корзине по одному процентному пункту. Тем не менее, это пока не привело к замедлению утраты золотовалютных резервов. За неделю к 5 декабря они сократились ещё на 18 млрд. долларов до US\$437 млрд. Ослабление доллара на мировых рынках на время затормозит дальнейшее сокращение. С другой стороны, на декабрь приходится пик выплат по внешним займам корпораций. Скорее всего, давление на российскую валюту сохранится, и в первом квартале 2009 года она ослабнет к корзине ещё на 15-20%.

Кривая доходности по облигациям г. Москвы



Курс рубль/доллар (ЦБ)



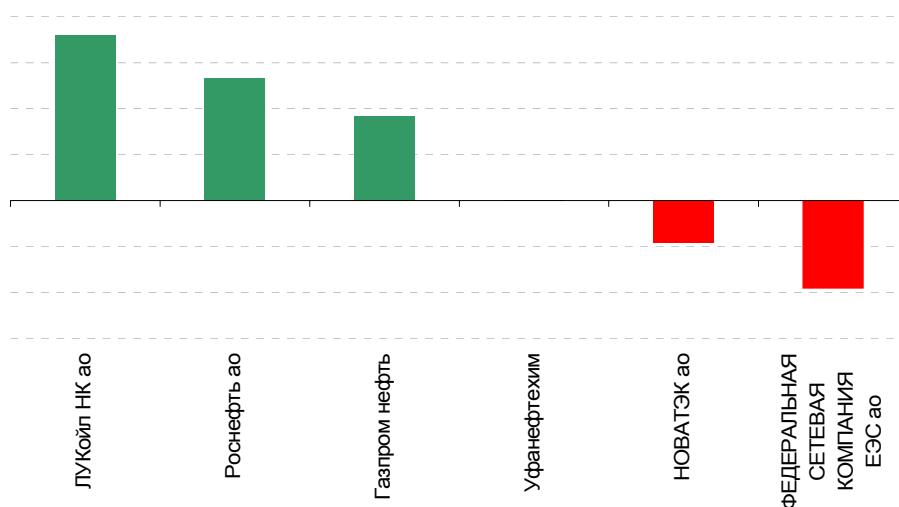
Ослабление рубля поможет России избежать углубления экономического спада, наличие которого на минувшей неделе признал заместитель министра экономического развития Андрей Клепач. Судя по опережающим индикаторам, реальное изменение ВВП может оказаться отрицательным в ноябре-декабре и первом квартале 2009 года. При уже ограниченных возможностях по использованию фискальных рычагов из-за дефицита бюджета, слабая макроэкономическая статистика должна побудить власти к ускоренному снижению курса национальной валюты. Потенциал замещения импорта на сегодня гораздо меньше, чем в 1998 году из-за более высокой загрузки мощностей в соответствующих отраслях промышленности. Тем не менее, ослабление рубля на 20-25% от текущих уровней, вероятно, позволит российской экономике вернуться к позитивным темпам роста во втором квартале 2009 года. Напомним, что падение фондового рынка обычно достигает нижней точки на 3-6 месяцев раньше, чем экономический спад.

#### РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

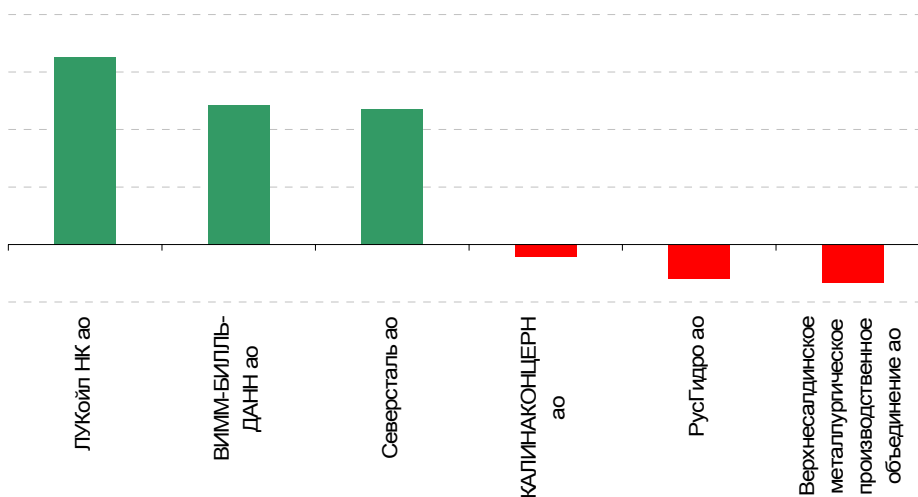
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	<b>7.6</b>	январь – сентябрь 2008 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	<b>4.9</b>	январь – октябрь 2008 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	<b>153.3</b>	январь – сентябрь 2008 г.
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	<b>437</b>	по состоянию на 5 декабря 2008 г.
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	<b>6.7</b>	январь – ноябрь 2008 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	<b>6.4</b>	январь – ноябрь 2008 г.
Индекс потребительских цен, % изменение с начала года	<b>12.5</b>	январь – ноябрь 2008 г.

## АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

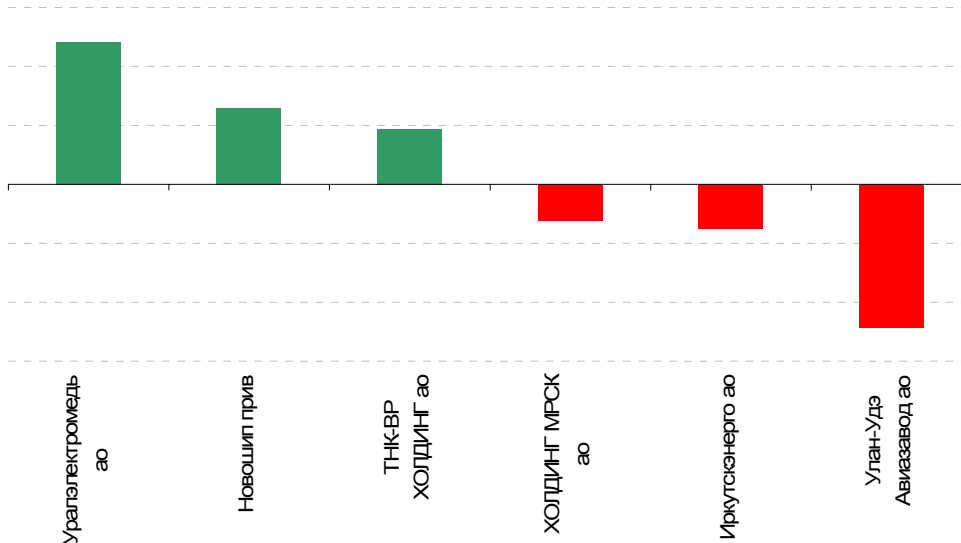
### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Первый



### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых Инвестиций

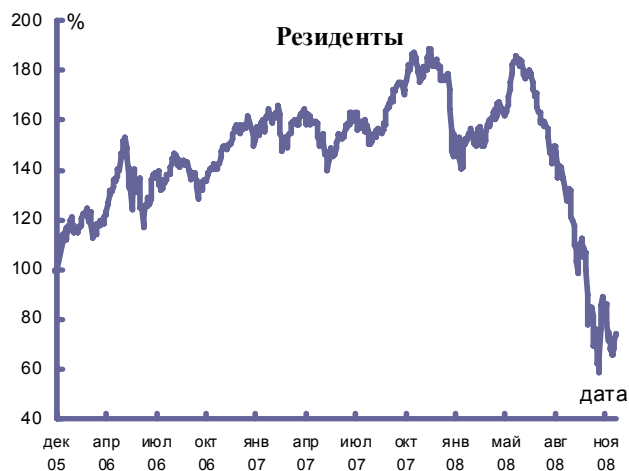


### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных Вложений

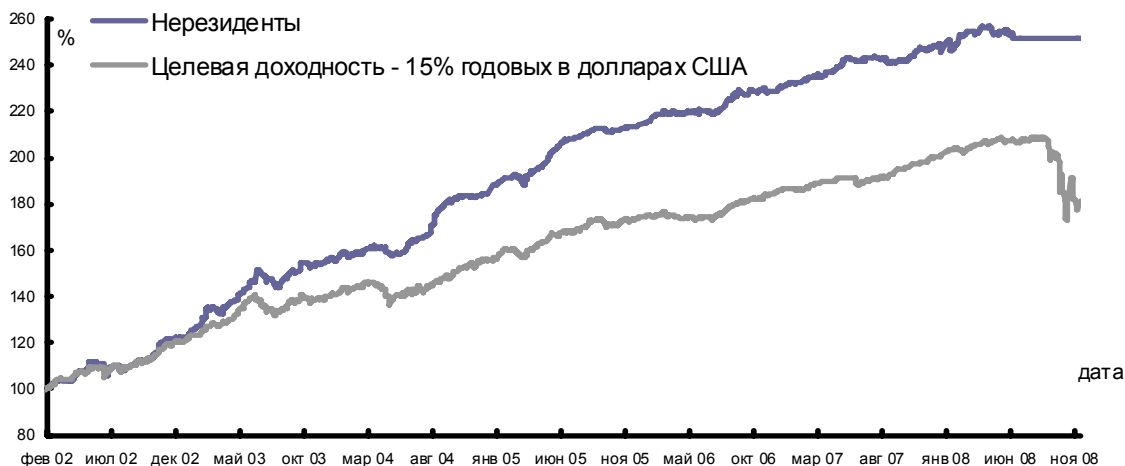
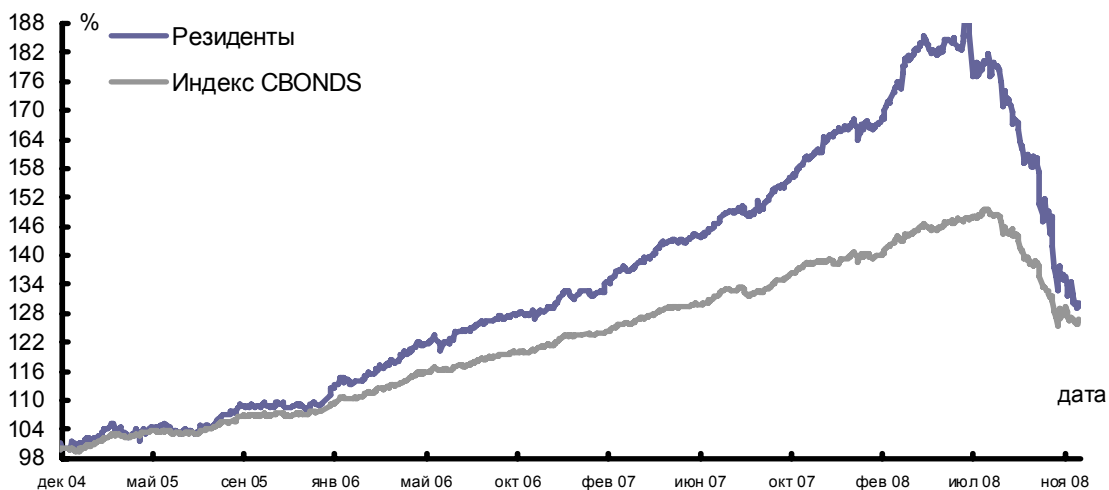


**ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ**

**Агрессивная стратегия**



**Консервативная стратегия**

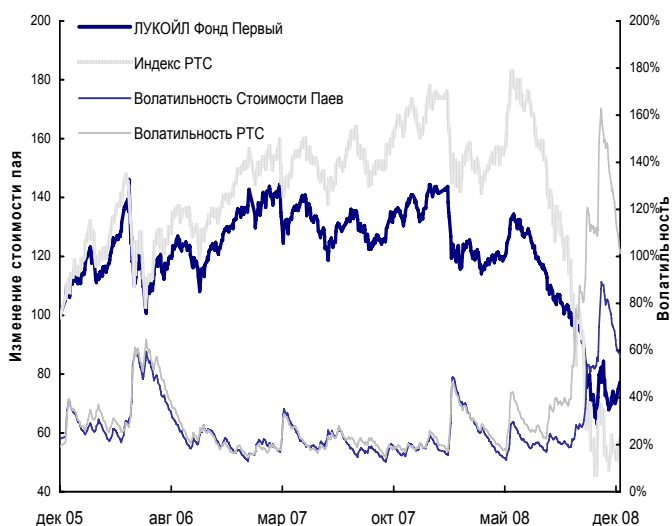


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

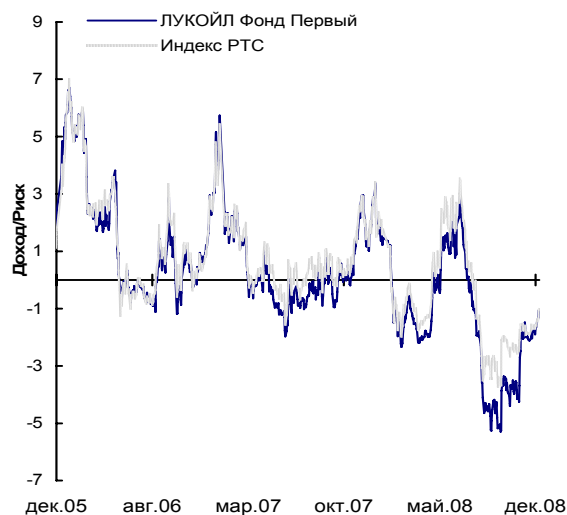
### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-48.07%	-68.39%	40.68%	77.49%	-1.5428	-1.3948	0.4059	-0.0009
Последние 6 месяцев	-41.14%	-67.26%	49.61%	102.14%	-2.0024	-1.9555	0.3810	-0.0010
Последние 3 месяца	-23.26%	-47.34%	67.13%	136.42%	-1.4942	-1.6765	0.3868	-0.0008
Последний месяц	-4.04%	4.94%	51.63%	97.16%	-0.9380	0.6102	0.3092	-0.0004

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода



## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-75.32%	-68.39%	37.76%	77.49%	-3.4439	-1.3948	0.3104	-0.00421
Последние 6 месяцев	-72.03%	-67.26%	48.40%	102.14%	-4.6507	-1.9555	0.2963	-0.00731
Последние 3 месяца	-58.36%	-47.34%	59.83%	136.42%	-5.0312	-1.6765	0.2740	-0.01081
Последний месяц	-19.11%	4.94%	44.40%	97.16%	-5.1661	0.6102	0.1956	-0.00831



**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**



**ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений**

**Анализ эффективности управления**

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс РТС2)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС2)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС2)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-76.65%	-80.49%	34.08%	27.73%	-3.9569	-5.4261	0.5575	-0.0026
Последние 6 месяцев	-73.49%	-81.91%	44.84%	32.70%	-5.2085	-8.9294	0.5633	-0.0041
Последние 3 месяца	-66.77%	-67.44%	56.88%	38.43%	-6.4256	-9.6553	0.4416	-0.0102
Последний месяц	-29.73%	-14.73%	59.01%	27.73%	-6.0454	-6.3736	0.2426	-0.0133

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**



## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ

### Анализ эффективности управления

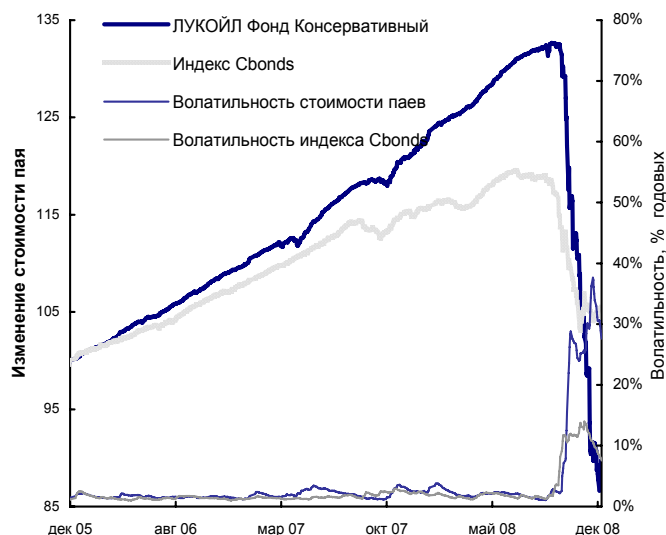
Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-36.39%	-43.48%	20.14%	32.42%	-2.1686	-1.6913	0.4421	-0.0082
Последние 6 месяцев	-35.39%	-43.66%	24.54%	42.68%	-3.3610	-2.5106	0.4090	-0.00158
Последние 3 месяца	-22.14%	-28.26%	33.16%	57.00%	-2.8659	-2.1831	0.4137	-0.00190
Последний месяц	-0.07%	2.93%	21.10%	40.47%	-0.0422	0.8683	0.2360	0.00029

## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД КОНСЕРВАТИВНЫЙ

### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс Cbonds)	Портфеля	Рынка (Индекс Cbonds)	Портфеля	Рынка (Индекс Cbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-26.44%	-8.93%	12.85%	5.93%	-2.3211	-1.5450	0.3213	-0.0011
Последние 6 месяцев	-31.14%	-11.76%	17.43%	8.08%	-4.0620	-2.9993	0.2520	-0.0026
Последние 3 месяца	-32.23%	-10.04%	23.61%	11.21%	-6.1177	-3.6702	0.1782	-0.0055
Последний месяц	-8.81%	-0.17%	25.12%	4.31%	-4.2056	-0.4853	-0.2830	-0.0040

### Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный



### Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный

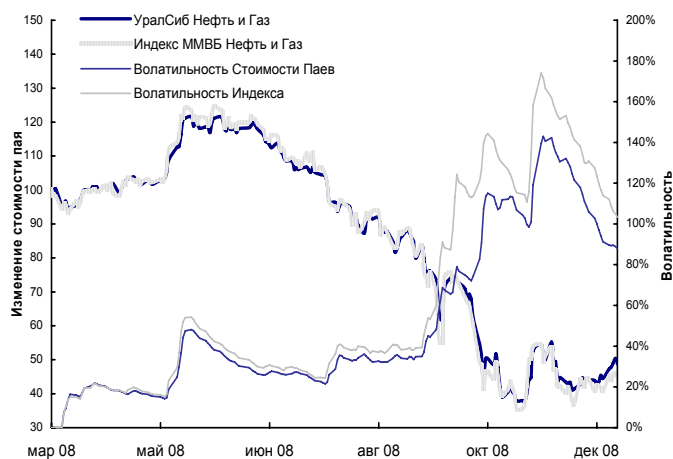


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Нефть и Газ

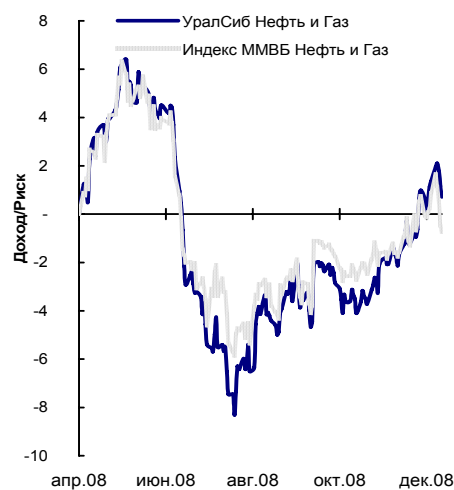
### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Бета	Альфа
Последние 6 месяцев	-58.72%	-62.29%	86.31%	118.84%	-1.8676	-1.4845	0.5796	-0.0025
Последние 3 месяца	-35.96%	-40.34%	115.38%	160.78%	-1.4213	-1.1686	0.5802	-0.0028
Последний месяц	-1.41%	-3.91%	71.75%	114.90%	-0.2366	-0.4082	0.3568	0.0001
Последняя неделя	9.49%	10.78%	60.75%	88.52%	9.3756	7.4660	0.6015	0.0036

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода



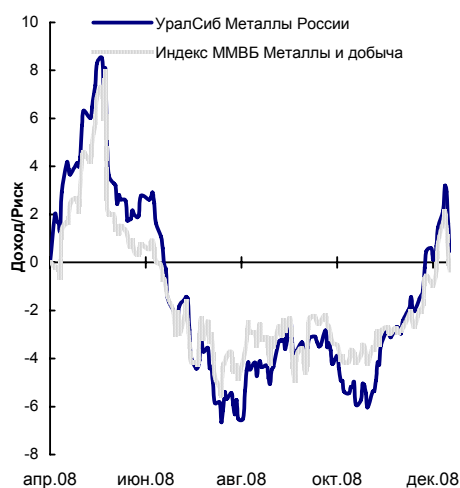
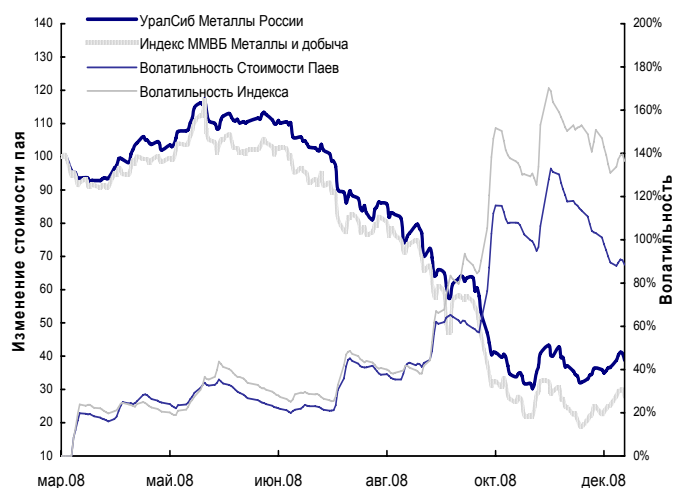
## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Металлы России

### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Бета	Альфа
Последние 6 месяцев	-64.89%	-72.68%	70.88%	104.70%	-2.6564	-2.1856	0.5730	-0.00251
Последние 3 месяца	-41.24%	-54.33%	87.93%	139.50%	-2.1942	-1.9589	0.5485	-0.00206
Последний месяц	-2.09%	2.77%	63.58%	114.42%	-0.3949	0.2910	0.4714	-0.00175
Последняя неделя	5.76%	10.39%	66.15%	101.25%	4.9228	6.2501	0.6237	-0.00179

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**



**ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Энергетическая перспектива**

**Анализ эффективности управления**

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Бета	Альфа
Последние 6 месяцев	-44.70%	-65.52%	79.13%	98.38%	-1.3963	-1.9441	0.5870	0.0003
Последние 3 месяца	-30.96%	-47.74%	107.04%	132.53%	-1.2890	-1.7437	0.5786	0.0000
Последний месяц	20.98%	-1.84%	105.16%	111.00%	2.3939	-0.1988	0.6232	0.0093
Последняя неделя	-4.32%	-4.92%	93.96%	94.90%	-2.2037	-2.4580	0.5877	0.0141

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**



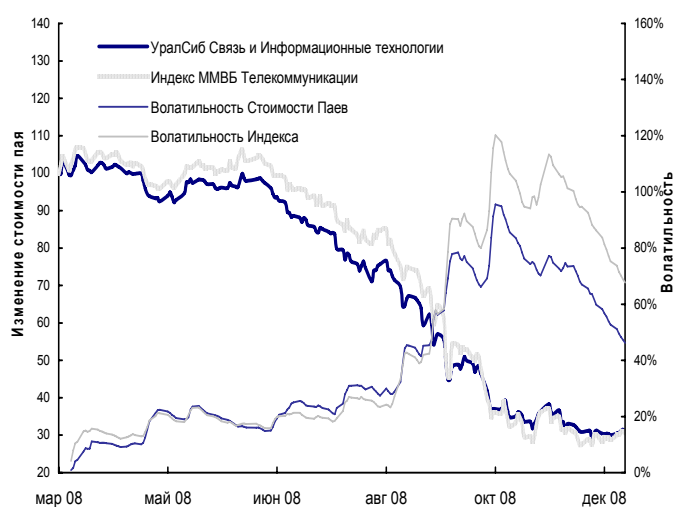
## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Связь и Информационные технологии

### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Бета	Альфа
Последние 6 месяцев	-68.47%	-70.45%	63.07%	86.89%	-3.2634	-2.4893	0.6075	-0.0033
Последние 3 месяца	-45.84%	-52.89%	76.80%	116.12%	-2.8600	-2.2711	0.5648	-0.0033
Последний месяц	-7.93%	-3.29%	53.14%	69.99%	-1.7906	-0.5638	0.5471	-0.0028
Последняя неделя	3.09%	6.26%	27.71%	45.12%	6.0400	7.9077	0.5505	-0.0004

### Результаты управления

### Соотношение риска и дохода

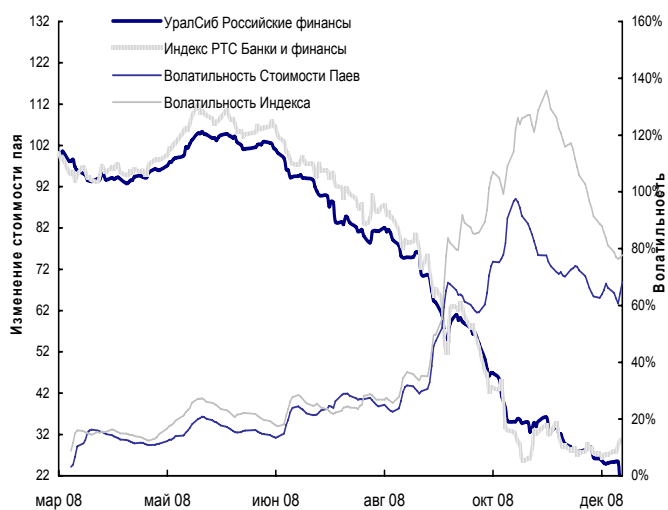


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Российские финансы

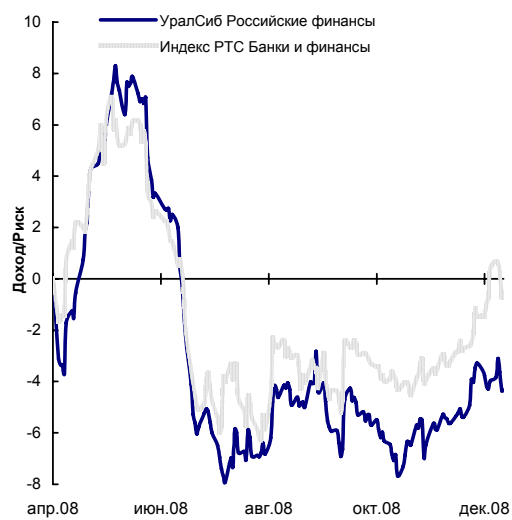
### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Бета	Альфа
Последние 6 месяцев	-79.09%	-70.73%	54.45%	82.47%	-4.9630	-2.6418	0.3372	-0.00869
Последние 3 месяца	-66.94%	-54.34%	69.71%	109.34%	-5.2630	-2.4994	0.3069	-0.01319
Последний месяц	-34.14%	2.60%	72.67%	56.88%	-5.6383	0.5484	0.1452	-0.01711
Последняя неделя	-15.69%	12.64%	118.21%	38.96%	-5.2667	20.5020	-0.9556	-0.00566

Результаты управления



Соотношение риска и дохода



## 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 к риску управления (волатильности) портфеля за рассматриваемый период.
- **Коэффициенты  $\alpha$  и  $\beta$**  указывают, насколько изменение стоимости агрегированного портфеля связано с динамикой рынка (величина коэффициента  $\beta$ ), и насколько велик вклад менеджера, управляющего портфелем (коэффициент  $\alpha$ ). Если  $\alpha$  положительна, то инвестиционный менеджер получил более высокие, по сравнению с рынком в целом, результаты.

## 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.
- **Графики «Результаты управления активами за период»**  
На графиках 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.
- **Графики «Отношение доходности и риска»**  
На графиках представлены представленные отношение доходности вложения в актив по итогам месяца к средней волатильности цен актива в анализируемом месяце. Показатели рассчитаны для каждого дня (rolling series).