

ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ УК «УРАЛСИБ»

Индекс РТС: 589.79 (-10.39 %) Объем торгов за неделю: \$42.64 млн. Рубль/доллар: 28.0916 (+2.44 %)

ФОНДЫ	Стоимость на 05.12.08, руб.	Последняя неделя	Последний месяц	Последние 3 месяца	Последние 6 месяцев	Последние 12 месяцев
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	5 157.82	-3.24%	-12.88%	-27.84%	-44.34%	-48.30%
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	2 738.84	-4.64%	-27.08%	-61.40%	-73.22%	-75.61%
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	2 482.25	-14.92%	-31.51%	-68.76%	-73.74%	-76.11%
Индекс РТС (руб.)	3 707.92	-8.63%	-26.62%	-55.49%	-70.54%	-70.22%
ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	3 302.64	-3.04%	-12.65%	-28.32%	-39.92%	-39.35%
ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный	1 839.64	-4.12%	-15.98%	-33.80%	-32.57%	-27.89%
RUX-C bonds (ценовой)	92.48	0.11%	-1.04%	-12.82%	-16.10%	-16.76%
УралСиб Нефть и Газ	4 450.60	0.89%	-18.33%	-44.32%	-62.11%	
УралСиб Металлы России	3 669.08	0.66%	-15.16%	-47.69%	-66.89%	
УралСиб Связь и Информационные технологии	2 995.15	-4.13%	-21.81%	-49.53%	-68.98%	
УралСиб Энергетическая перспектива	4 956.82	8.59%	20.99%	-35.59%	-43.23%	
УралСиб Российские финансы	2 508.85	-5.06%	-30.62%	-64.52%	-75.84%	

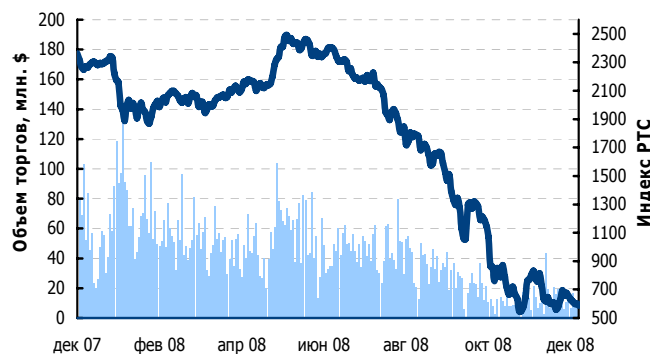
Россия – конъюнктура недели

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

Лучший момент для покупки – это всеобщая паника. Чтобы заставить рынок расти, нужно как следует напугать инвесторов. Если кто-то ещё не был напуган, то число «35» (долларов за баррель) в минувшую пятницу должно было исправить эту недоработку. Обычно падение рынков бывает наиболее резким с приближением «дна». В самом деле, мы почти 18 лет не видели обвала нефти на 25% за неделю, и вряд ли снова увидим в ближайшие годы – запоминайте исторический момент. Подобные панические движения – уже скорее повод для покупки акций нефтяного сектора, чем для фиксации убытков по ним. Вполне возможно, что до конца года вместе с остальным рынком они ещё попробуют пробить октябрьские минимумы. Однако ускорение нисходящей динамики сигнализирует, что мы приближаемся к нижней точке падения. Аномально низкие цены на нефть скоро восстановятся до более адекватных уровней порядка 50-60 долларов за баррель, а пониженный курс рубля останется и продолжит поддерживать рентабельность экспортёров. Мы продолжаем постепенно восстанавливать позиции в акциях, а при выборе отраслей теперь несколько больше склоняемся в пользу нефтяного сектора за счёт энергетического.

Рыночные индикаторы

Динамика индекса РТС за последний год



Всё ещё высокая доля денежных резервов в портфеле ЛУКойл Фонда Первого и ЛУКойл Фонда Отраслевых Инвестиций в значительной мере защитила их пайщиков от негативной динамики рынка. Защитный эффект оказали также крупные позиции в акциях МТС и привилегированных бумагах Сургутнефтегаза, потерявших гораздо меньше, чем остальной рынок. Кроме того, неожиданно даже для нас проснулась торговая активность по нескольким выпускам облигаций, входящим в состав портфеля Первого фонда. Это позволило учесть их в СЧА по адекватным ценам реальных сделок, а не по символическим котировкам, имеющим слабое отношение к действительности. В целом доля акций нефтяного сектора в портфеле пока значительно ниже, чем в индексе РТС, так что нынешний обвал их котировок создаёт благоприятную возможность для её приведения в соответствие на выгодных условиях.

ЛУКойл Фонд Перспективных Вложений завершает переоценку позиций в акциях, на время утративших формальную признаваемую котировку. Данные акции учитываются в портфеле по весьма консервативным ценам, определённым независимым оценщиком. Результат переоценки оказала существенное давление на расчётную стоимость активов фонда в последние несколько недель. Оставшаяся часть таких позиций будет переоценена в ходе текущей недели. После этого потенциал снижения стоимости активов останется совершенно минимальным. Возможно, ещё несколько месяцев торговая активность в сегменте «второго эшелона» будет относительно низкой. Однако в перспективе от полутора-двух лет многие позиции, оценённые сейчас практически «в ноль», вырастут в цене гораздо сильнее, чем «голубые фишки». Если по рынку в целом трудно с точностью определить «дно», то нынешняя консервативная оценка активов Перспективного Фонда позволяет сделать это с достаточной уверенностью.

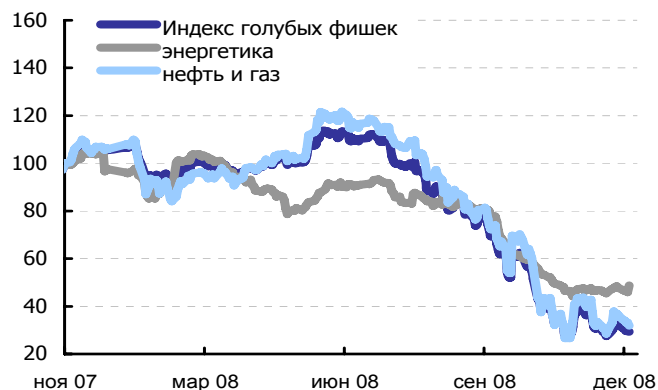
Стоимость пая ЛУКойл Фонда Профессионального снизилась чуть меньше среднего между рынками акций и облигаций. Этому способствовала хорошая динамика акций энергетического сектора и рост котировок по отдельным выпускам облигаций, входящих в портфель. Совокупная доля акций в портфеле Фонда близка к сбалансированному уровню и может быть увеличена при новом значительном падении индекса РТС.

Особо стоит отметить успех фонда Уралсиб Нефть и Газ. Стоимость его пая по итогам недели увеличилась, несмотря на резкое падение котировок акций сектора. В течение недели в официальной СЧА была отражена прибыль от успешных арбитражных операций, совершённых ещё в ноябре. Кроме того, управляющий заблаговременно сократил позиции в акциях газовых компаний, наиболее уязвимых к удешевлению нефти. Сейчас в портфеле остаются денежные резервы, которые могут быть использованы для покупок наиболее ликвидных «нефтяных» бумаг в случае новой волны распродаж на рынке.

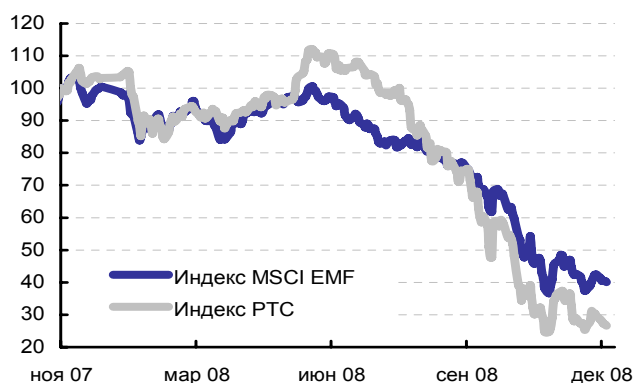
РЫНОК АКЦИЙ

Декабрь пока отнюдь не оправдывает репутацию самого позитивного месяца в году для рынка акций. Вместо среднестатистического роста на 2% за первую календарную неделю зимы мы получили 11-процентное снижение. Интересно, что единственный аналогичный случай за всю тринадцатилетнюю историю индекса РТС был отмечен в декабре 1998 года, когда этот индикатор упал точно на те же 11% за неделю. Однако даже тогда за оставшуюся часть месяца потери составили уже только 7%. Всего лишь в двух случаях из тринадцати изменение индекса за последние три с половиной недели года оказывалось негативным. Кроме 1998 года это случилось в декабре 2000, когда индикатор потерял около 5% от закрытия 7 декабря до Нового Года. Вообще динамика индекса с мая месяца до боли напоминает ситуацию десятилетней давности. Позитивная сторона данного совпадения заключается в том, что 10 лет назад «дно» рынка было достигнуто уже в октябре. Негативная – что рост от декабрьских уровней начался лишь два месяца спустя. С фундаментальной точки зрения в сегодняшней ситуации также можно найти как плюсы, так и минусы по сравнению с декабрём 1998 года.

Динамика отраслевых фондовых индексов



Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Очевидно, сейчас у России на порядок больше резервов для смягчения кризиса, и государственная власть уже далеко не так слаба, как 10 лет назад. С другой стороны, тогда экономика уже получила конкурентные преимущества от девальвации рубля, а сегодня ослабление национальной валюты только начинается. Кроме того, кризис 1998 года локализовался исключительно на развивающихся рынках, а сегодня мы имеем серьезнейшую глобальную рецессию, т.е. разогнать нашу экономику за счёт экспорта вряд ли получится.

Не будем отрицать, что риски для рынка на ближайшие полгода ещё весьма ощутимы. В то же время, прямая поддержка котировок со стороны ВЭБа вряд ли позволит индексу РТС упасть существенно ниже 500 пунктов. На минувшей неделе крупные заявки на покупку были особенно, когда после резких обвалов в США наш рынок на следующий день падал всего на 3%. По нашей оценке, у госбанка должно оставаться ещё около 70 млрд. рублей на поддержку рынка до конца года. Учитывая традиционное снижение активности перед западным Рождеством, в декабре осталось лишь десять полноценных торговых сессий, совокупный оборот за которые можно оценить в 560-570 млрд. рублей. Соответственно, поддержка ВЭБа может составить 12-13% от общего оборота, тогда как для оказания значительного влияния на котировки считается достаточным 10%. Очевидно, оставшейся суммы вряд ли хватит для полной стабилизации рынка. Однако для удержания индекса РТС выше 500 пунктов её должно быть вполне достаточно, особенно если давление продавцов не будет таким аномально сильным, как на минувшей неделе.

Если вы думали, что зимой топливо становится нужнее, то глубоко ошибались. Впервые с 1991 года нефть подешевела на 25% за неделю, - и случилось это именно в декабре. Конечно, нынешнюю московскую погоду трудно назвать зимой, и природные аномалии тоже отражаются на спросе. Однако ключевым фактором является то, что нынешний спад мировой экономики развивается так быстро, что производители не успевают привести добычу в соответствие со спросом. Тем более, что на нефтяном рынке действует поговорка «Готовь сани летом...»: накопление запасов к отопительному сезону закончилось в ноябре, а сейчас наблюдается сезонный спад спроса. Подготовка же к сезону автомобильному начинается лишь в марте. Сделанные осенью запасы на поверку оказались избыточными, поскольку были рассчитаны по докризисному спросу. Поэтому нынешнее снижение закупок оказалось особенно серьезным. По нашей оценке, ОПЕК придётся сокращать квоты на добычу ещё на 3 млн. баррелей в сутки и обеспечивать их строгое соблюдение. Такое вряд ли достижимо раньше марта – как раз к моменту сезонного оживления рынка. При аномально слабом спросе стоимость нефти на рынке может оказаться любой – хоть 20 долларов за баррель. Только важно понимать, что это именно аномальные и очень кратковременные цены, так что котировки акций совершенно не обязательно будут на них реагировать. На самом деле, в окончательной фазе двух последних обвалов нефти – в конце 1998 года и в конце 2001 года – котировки «нефтяных» акций на emerging markets оставались стабильными в последние три месяца перед достижением «дна» по ценам на нефть. Корреляция отраслевых акций с нефтяным рынком не настолько примитивна, чтобы бездумно избавляться от них при обвале стоимости барреля. Ускорение падения цен – скорее, признак близости «дна» на нефтяном рынке, так что лучше уже готовиться к увеличению позиций по акциям отрасли.

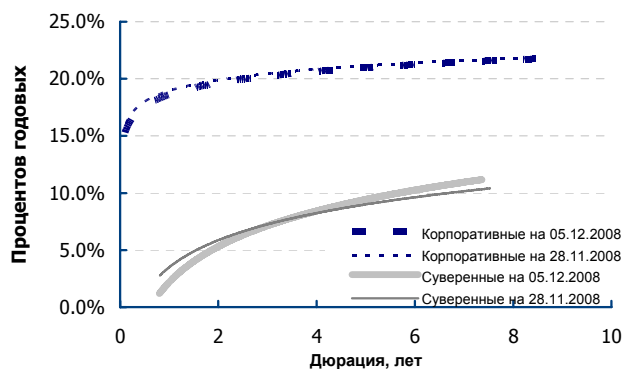
РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Ещё вчера – энергетическая супердержава, а сегодня – сырьевой придаток? Зависимость российской экономики от цен на сырьё в нынешних условиях становится проклятием. В результате обвала цен на нефть премия за страновой риск по российским еврооблигациям стала самой высокой среди всех развивающихся стран, кроме Аргентины. Если даже суверенные евробонды торгуются под ставку 12% годовых в долларах США, это означает, что для корпоративных заёмщиков внешний рынок фактически закрыт. Между тем, при сорока долларах за баррель даже Газпрому будет затруднительно полностью гасить свои долги без помощи государства.

Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран



Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний



Совокупный внешний долг государства и компаний сегодня уже значительно превышает убывающие золотовалютные резервы, так что при самом жёстком сценарии государство не сможет спасти всех. Более активное ослабление рубля и, возможно, введение административных ограничений на отток капитала, скорее всего, позволят большинству крупных корпораций исполнить внешние обязательства даже при нынешних ценах на нефть. Однако нынешнее состояние сырьевых рынков значительно повышает цену ошибок в валютной и денежной политике, от которых не застрахованы даже самые профессиональные представители власти. Возросшие риски оправдывают ещё более сильную концентрацию на обязательствах государственных компаний и самых надёжных частных эмитентов с погашением не позже, чем через три года. Текущая рыночная ситуация позволяет даже на таких бумагах зарабатывать больше 20% годовых в долларовом выражении.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

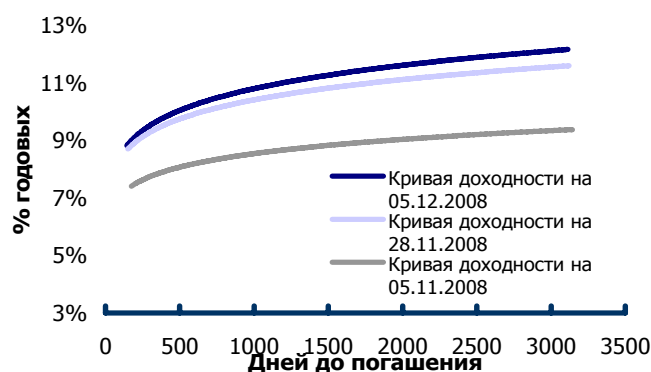
Повышение ставок по сделкам РЕПО и ломбардным кредитам Центробанка серьёзно подорвало прибыльность залоговых операций с наиболее ликвидными облигациями. Так, заметно сократился спрос на обязательства Москвы и Московской области. Пятилетний «областной» выпуск за неделю подешевел на 10% и торгуется уже с доходностью 25% годовых к погашению. Ещё сильнее пострадал трёхлетний выпуск ЛУКОЙла. В то же время, по некоторым корпоративным облигациям наблюдалось оживление спроса. В частности, ещё 2% прибавил в цене второй выпуск ТД Копейка – это после девятипроцентного скачка на предыдущей неделе. За последний месяц эти облигации подорожали уже на 32%, ещё 6% добавил накопленный купонный доход. Вот наглядная иллюстрация возможностей для заработка, которые бывают только во время сильной спекулятивной паники. Облигации ТД Копейка остаются одной из ключевых позиций в наших портфелях.

Одиннадцать из двенадцати эмитентов, oferty или погашения облигаций которых приходились на минувшую неделю, благополучно исполнили свои обязательства. В то же время, до конца года предстоит погасить или выкупить по offerтам ещё около 70 выпусков, и по семи-восемью из них уже сейчас виден значительный риск дефолта. Обстановка значительно успокоится с января следующего года, когда интенсивность графика выплат будет почти в пять раз ниже, чем в текущем месяце. Тем не менее, торговая активность по большинству корпоративных бумаг остаётся минимальной, а котировки – очень консервативными. Доходность к погашению в 40% годовых по качественным облигациям «второго эшелона» становится реальностью. Такая ставка позволяет компенсировать ожидаемое ослабление рубля на годовом горизонте и получить прибыль, превосходящую доход по долларовым депозитам. Пускай трудно ожидать устойчивого роста котировок рублёвых облигаций в ближайшие 3-4 месяца, даже простое удержание позиций до погашения в течение года становится очень прибыльной операцией. При условии, конечно, что эти позиции грамотно «отфильтрованы» от излишне рискованных бумаг профессиональным управляющим.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОН

Банк России расширил границы колебаний курса рубля к бивалютной корзине ещё на 1% в каждую сторону. Фактически это означает очередной шаг в сторону ослабления национальной валюты. На этот раз такой шаг не сопровождался повышением эталонных процентных ставок, что дважды произошло в ноябре. Вероятно, до конца года рублю будет позволено упасть ещё на 3-4%, а в январе 2009 возможно уже более резкое ослабление. В целом российская валюта, вероятно, должна будет подешеветь к корзине ещё на 30-35% от текущего уровня, чтобы удержать позитивным сальдо счёта текущих платежей при нынешних ценах на нефть. При текущих темпах основная часть ослабления рубля может быть завершена к лету следующего года. Наибольший выигрывает от этого получают нефтяные компании (особенно Сургутнефтегаз), Норильский Никель и производители минеральных удобрений. Вряд ли Банк России пойдёт на значительное дальнейшее повышение процентных ставок.

Кривая доходности по облигациям г. Москвы



Курс рубль/доллар (ЦБ)



Стоимость рублёвых кредитов для первоклассных заёмщиков уже сейчас начинается от 15% годовых, что превышает уровень инфляции. Дополнительное удорожание финансирования окажется БОльшим злом для экономики, чем ослабление рубля.

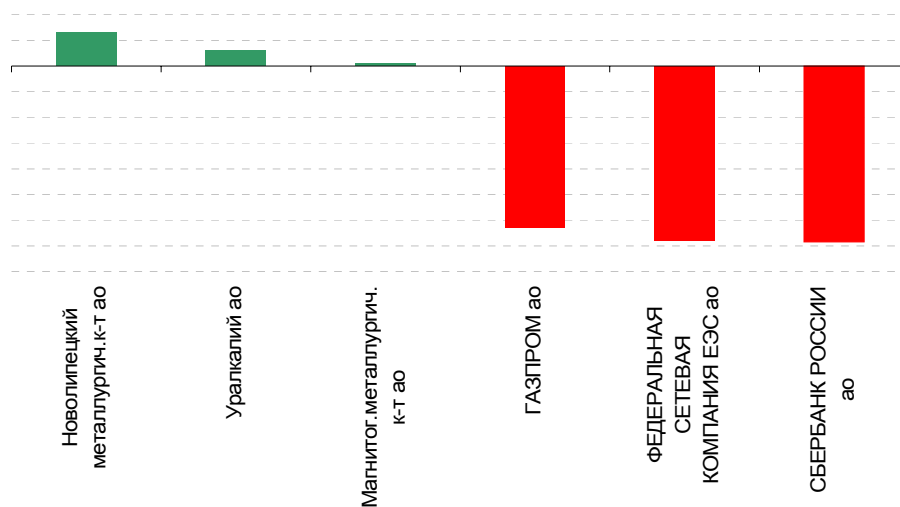
В прессу просочились сведения о скорректированном макроэкономическом прогнозе Минэкономразвития на 2009 год. По слухам, базовый сценарий предполагает среднюю стоимость нефти на уровне 55 долларов за баррель Urals, реальный рост ВВП на 3-3,5% и средний валютный курс в 32 рубля за доллар. Негативный вариант исходит из цены барреля в 30 долларов, при которой прогнозируется замедление роста ВВП до 2-2,5%, ускорение инфляции до 15% и ослабление рубля до 35 руб./\$. На самом деле, экономический рост в 2,5% мы можем наблюдать уже по итогам 4-го квартала, если судить по опережающим индикаторам, рассчитываемым VTB Eurore. Весьма вероятно, что в начале 2009 года реальное изменение ВВП вообще окажется отрицательным, что побудит власти к ещё более агрессивному стимулированию экономики и ослаблению рубля. По исторической статистике, фондовый рынок обычно достигает «дна» за 3-6 месяцев до нижней точки экономического спада, которая, скорее всего, придётся на 1-2 квартала следующего года.

РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

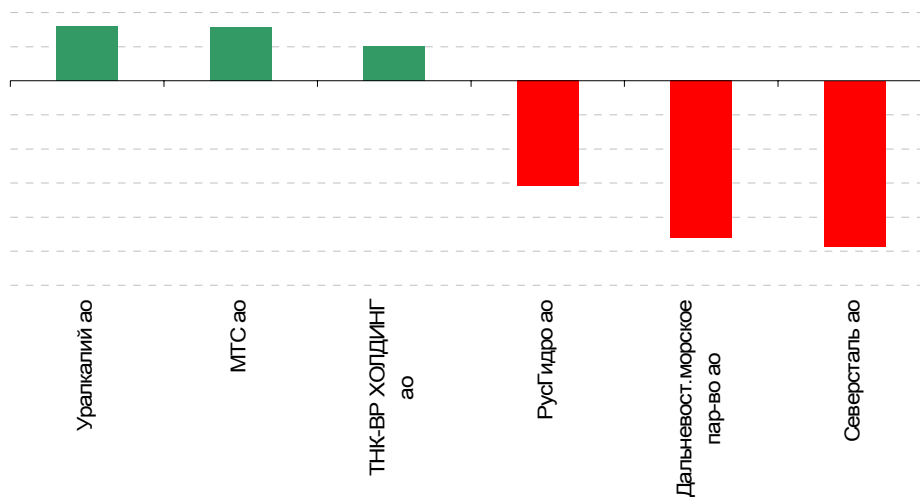
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	7.6	январь – сентябрь 2008 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	4.9	январь – октябрь 2008 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	153.3	январь – сентябрь 2008 г.
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	454.9	по состоянию на 28 ноября 2008 г.
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	8.5	январь – сентябрь 2008 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	8.1	январь – сентябрь 2008 г.
Индекс потребительских цен, % изменение с начала года	12.5	январь – ноябрь 2008 г.

АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

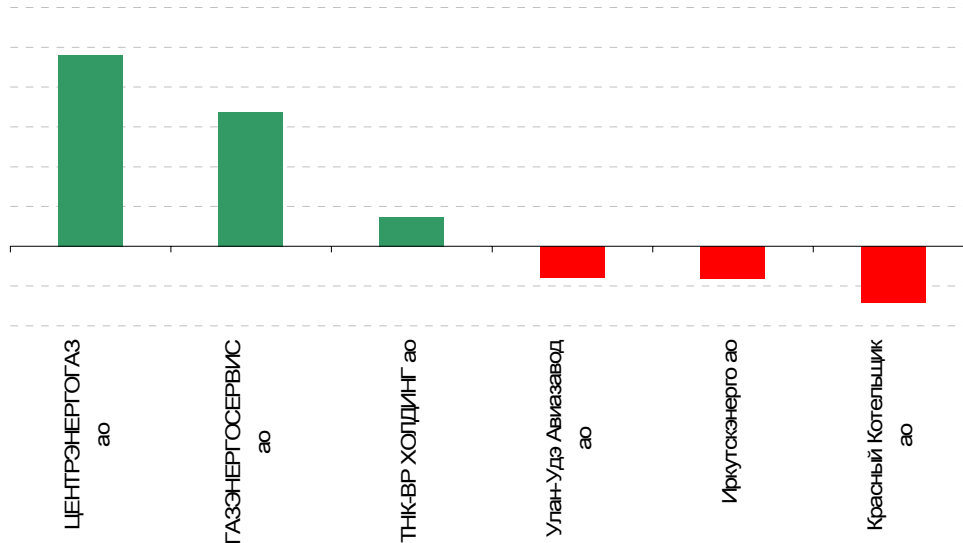
Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Первый



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

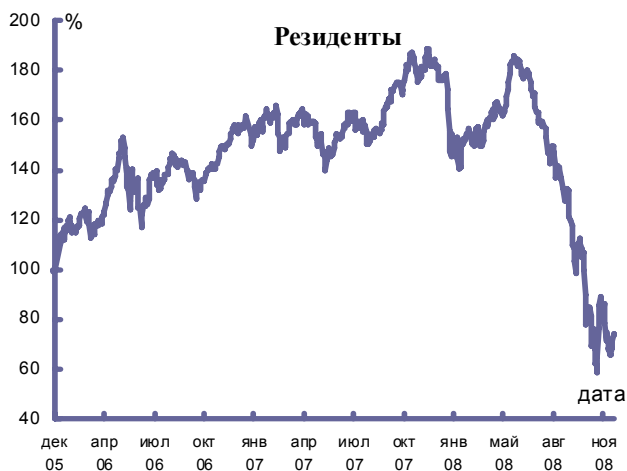


Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных Вложений

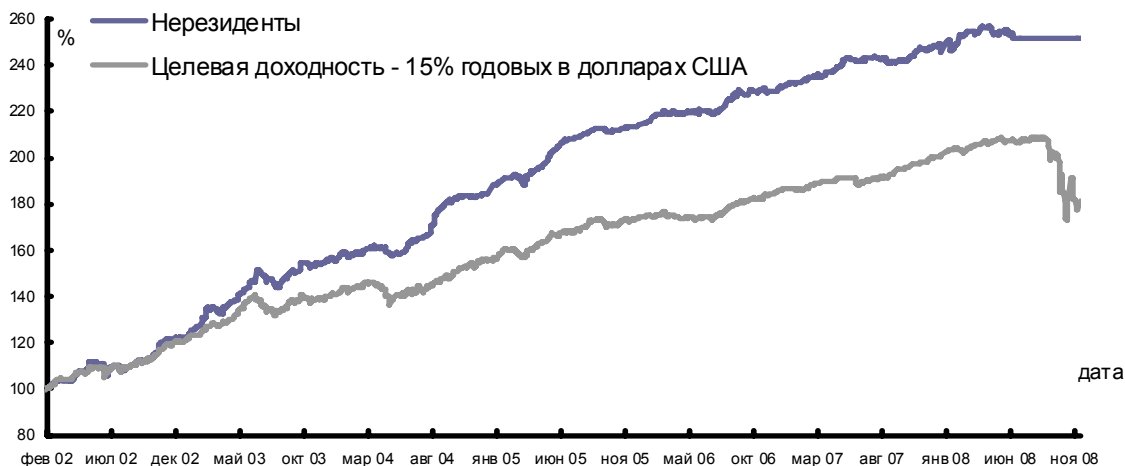
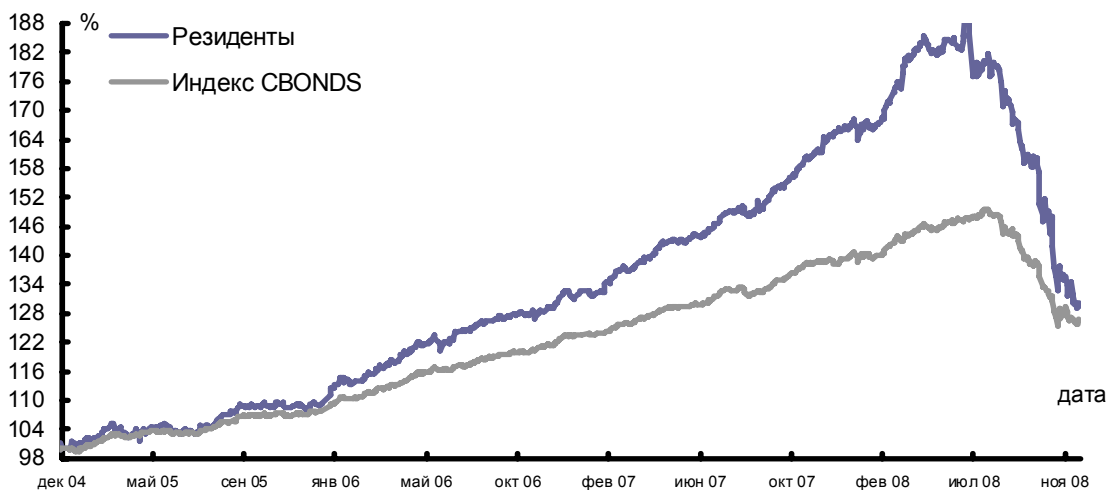


ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ

Агрессивная стратегия



Консервативная стратегия

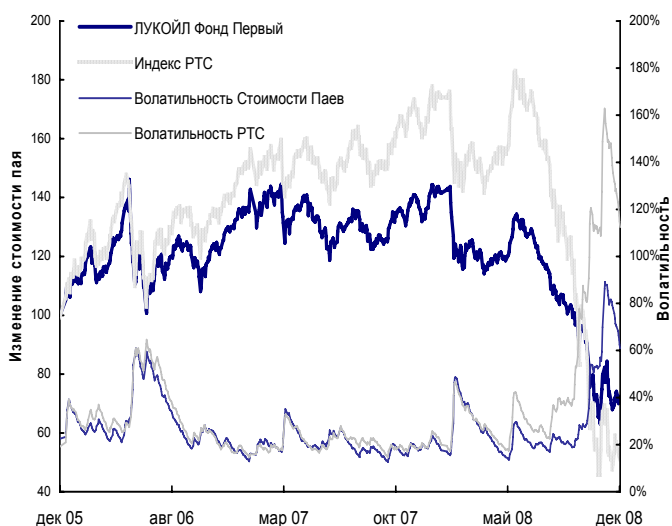


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

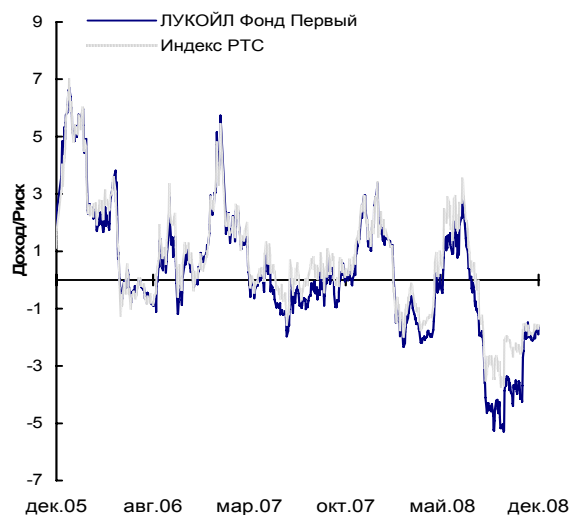
Анализ эффективности управления

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	-48.30%	-70.22%	40.25%	76.89%	-1.5691	-1.4751	0.4023	-0.0008
Последние 6 месяцев	-44.34%	-70.54%	48.72%	100.96%	-2.2552	-2.1582	0.3759	-0.0012
Последние 3 месяца	-27.84%	-55.49%	66.22%	136.22%	-1.8479	-2.0632	0.3782	-0.0009
Последний месяц	-12.88%	-26.62%	70.55%	107.49%	-2.1899	-2.9717	0.4467	0.0007

Результаты управления



Соотношение риска и дохода



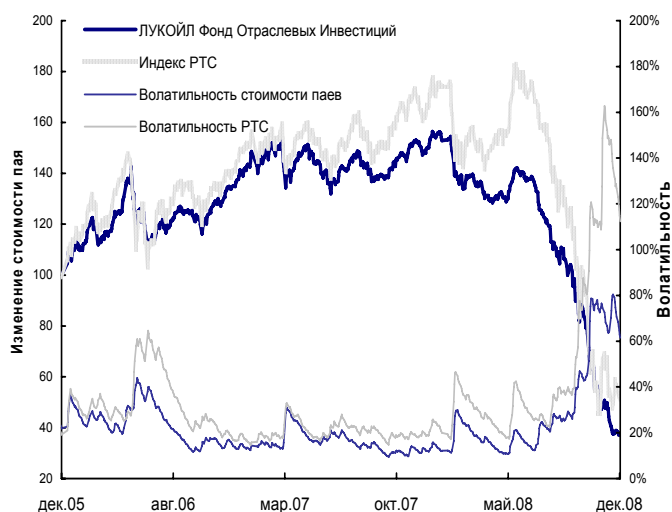
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

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	-75.61%	-70.22%	37.43%	76.89%	-3.5019	-1.4751	0.3067	-0.00417
Последние 6 месяцев	-73.22%	-70.54%	47.57%	100.96%	-4.8995	-2.1582	0.2898	-0.00748
Последние 3 месяца	-61.40%	-55.49%	60.76%	136.22%	-5.3194	-2.0632	0.2697	-0.01206
Последний месяц	-27.08%	-26.62%	50.31%	107.49%	-6.4589	-2.9717	0.2430	-0.00934

Результаты управления

Соотношение риска и дохода



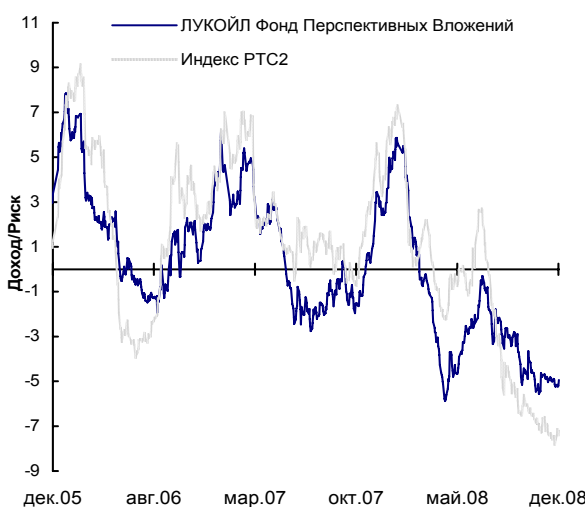
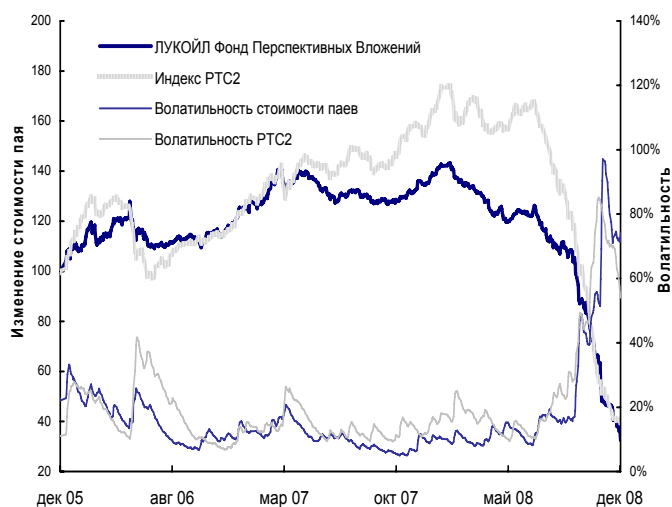
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений

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	-76.11%	-80.62%	34.13%	27.52%	-3.8931	-5.4866	0.5553	-0.0026
Последние 6 месяцев	-73.74%	-82.27%	44.76%	32.01%	-5.2772	-9.2578	0.5533	-0.0041
Последние 3 месяца	-68.76%	-71.94%	57.02%	37.30%	-6.7041	-11.0101	0.4199	-0.0109
Последний месяц	-31.51%	-28.33%	57.85%	30.39%	-6.5357	-11.1864	-0.1208	-0.0182

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	-39.35%	-45.17%	19.54%	32.15%	-2.4664	-1.7939	0.4295	-0.00096
Последние 6 месяцев	-39.92%	-46.63%	23.40%	42.15%	-4.1106	-2.7851	0.3921	-0.00208
Последние 3 месяца	-28.32%	-34.14%	31.42%	56.82%	-3.9715	-2.7167	0.3889	-0.00276
Последний месяц	-12.65%	-13.57%	22.11%	44.46%	-6.8687	-3.6624	0.2651	-0.00406

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	-27.89%	-8.90%	12.59%	5.92%	-2.5209	-1.5429	0.3256	-0.0012
Последние 6 месяцев	-32.57%	-11.90%	17.02%	8.06%	-4.4124	-3.0623	0.2513	-0.0027
Последние 3 месяца	-33.80%	-10.44%	22.83%	11.16%	-6.6830	-3.8383	0.1566	-0.0060
Последний месяц	-15.98%	-0.19%	25.19%	9.82%	-7.6146	-0.2340	-0.5703	-0.0082

Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный



Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный

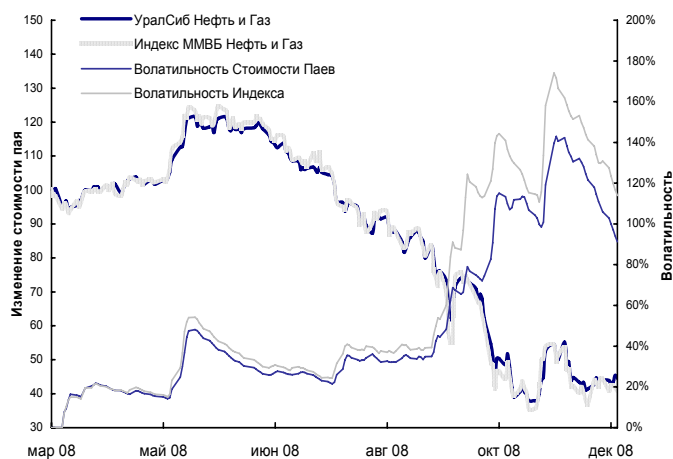


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Нефть и Газ

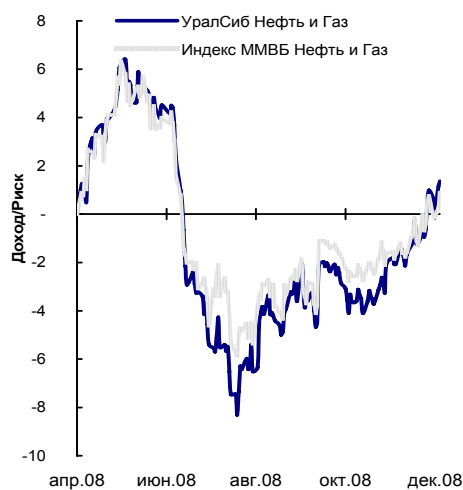
Анализ эффективности управления

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	-62.11%	-65.77%	85.13%	117.17%	-2.0731	-1.6506	0.5778	-0.0028
Последние 3 месяца	-44.32%	-49.42%	115.88%	160.05%	-1.8180	-1.5090	0.5790	-0.0037
Последний месяц	-18.33%	-24.97%	92.28%	121.66%	-2.3841	-2.4630	0.4675	-0.0013
Последняя неделя	0.89%	-7.97%	46.36%	64.29%	1.0026	-5.5914	-0.1447	-0.0018

Результаты управления



Соотношение риска и дохода



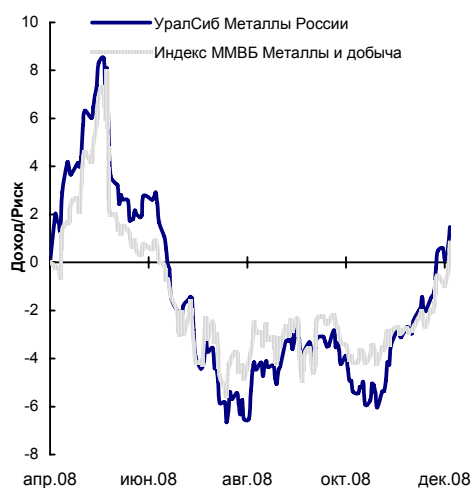
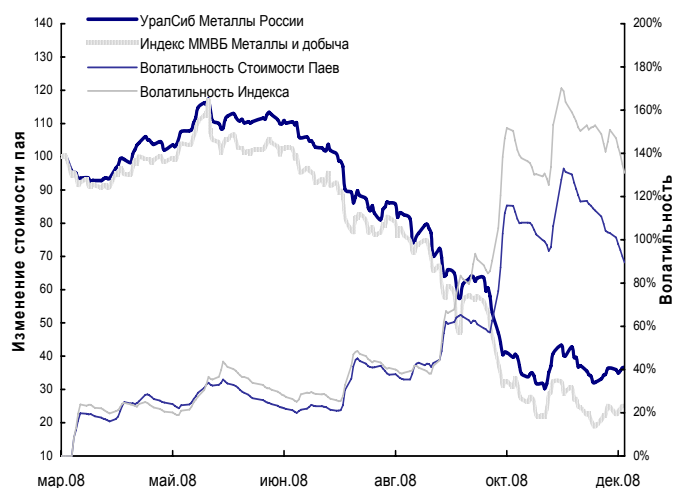
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Металлы России

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	-66.89%	-75.41%	69.12%	101.83%	-2.8773	-2.4209	0.5702	-0.00251
Последние 3 месяца	-47.69%	-61.63%	89.48%	137.07%	-2.5793	-2.3708	0.5581	-0.00302
Последний месяц	-15.16%	-21.86%	74.58%	117.55%	-2.4383	-2.2311	0.5018	0.00063
Последняя неделя	0.66%	2.08%	33.20%	80.39%	1.0284	1.3748	0.1695	0.00174

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	-43.23%	-64.42%	78.48%	96.33%	-1.3552	-1.9414	0.5908	0.0004
Последние 3 месяца	-35.59%	-53.84%	107.64%	131.34%	-1.5052	-2.0556	0.5883	0.0002
Последний месяц	20.99%	3.19%	120.71%	108.64%	2.0865	0.3519	0.7468	0.0119
Последняя неделя	8.59%	-0.95%	116.92%	79.28%	4.3467	-0.6060	0.8260	0.0294

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	-68.98%	-71.68%	63.10%	86.53%	-3.3200	-2.5909	0.6087	-0.0032
Последние 3 месяца	-49.53%	-57.43%	81.73%	117.37%	-2.9630	-2.5086	0.5874	-0.0038
Последний месяц	-21.81%	-22.62%	68.99%	84.96%	-3.7932	-3.1946	0.6225	-0.0022
Последняя неделя	-4.13%	-4.89%	32.05%	60.22%	-6.1958	-3.8532	0.2596	-0.0006

Результаты управления



Соотношение риска и дохода

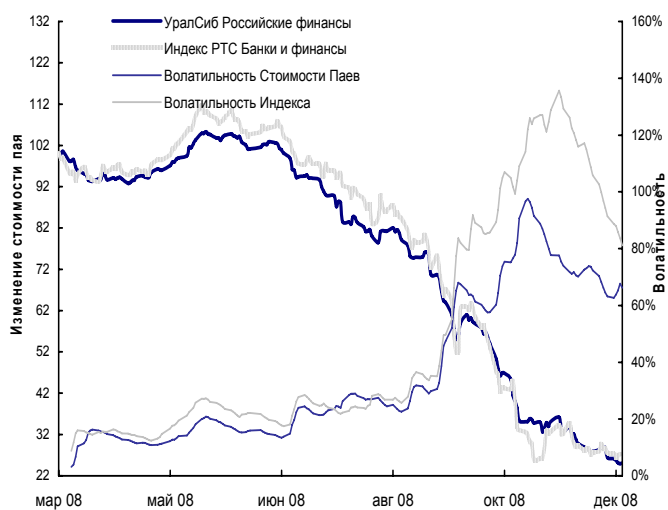


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Российские финансы

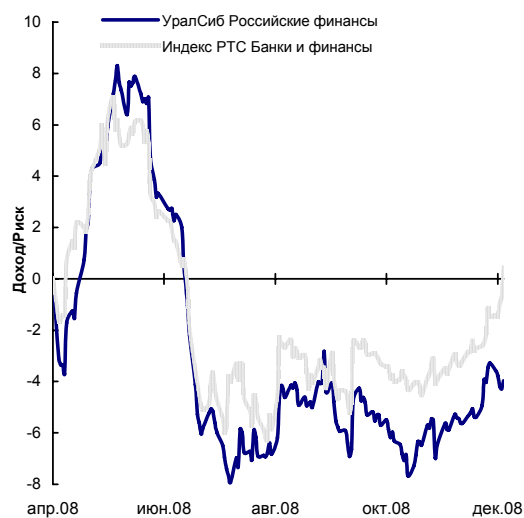
Анализ эффективности управления

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	-75.84%	-74.74%	48.01%	81.23%	-5.1928	-2.9832	0.3693	-0.00702
Последние 3 месяца	-64.52%	-62.29%	61.60%	109.03%	-5.6375	-3.0264	0.3487	-0.01138
Последний месяц	-30.62%	-20.08%	58.04%	72.96%	-6.3313	-3.3030	0.5970	-0.00994
Последняя неделя	-5.06%	-0.62%	54.91%	38.81%	-4.3611	-0.8179	1.0077	-0.01465

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 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.

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).



доверительное управление активами

Россия, 119048, Москва, ул. Ефремова, 8; тел./факс: 7 (495) 705-90-58; e-mail: DorozhkinAS@uralsib.ru; web: www.management.uralsib.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, «УРАЛСИБ» не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни «УРАЛСИБ», 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 УРАЛСИБ», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения.