

**ЛУКОЙЛ Фонд Первый**

Декабрь 2008

**ПАЙ: 5 330.44 руб.**
**СЧА: 4 771 702 648 руб.**
**Бенчмарк: Индекс РТС**

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 36 месяцев	-16.85%	-39.44%	35.16%	38.95%	-0.1723	-0.4209	0.4904	0.00007
Последние 12 месяцев	-45.59%	-66.62%	40.04%	77.11%	-1.4666	-1.3454	0.4022	-0.00077
Последние 6 месяцев	-44.08%	-69.00%	48.36%	101.37%	-2.2675	-2.0781	0.3759	-0.00130
Последние 3 месяца	-27.69%	-55.34%	65.41%	136.51%	-1.8594	-2.0513	0.3768	-0.00061
Последний месяц	-1.08%	-12.08%	79.71%	118.05%	-0.1741	-1.3101	0.4772	0.00440

Стоимость пая может, как увеличиваться, так и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в фонды. Прежде чем приобрести пай, следует внимательно ознакомиться с правилами фондов. Данные по доходности приведены на 28.11.2008 г.

**Стратегия и цель управления**
**Инвестиционная цель:**

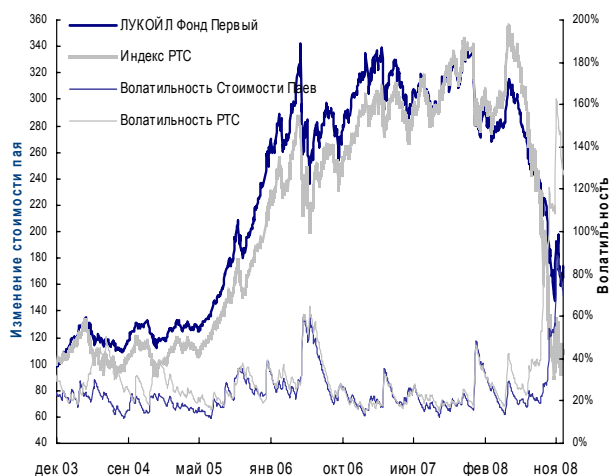
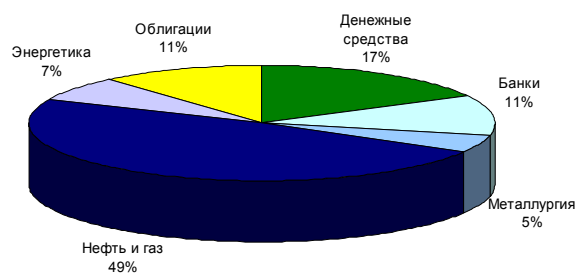
Получение доходности, превышающей доходность индекса РТС при сопоставимом уровне риска в долгосрочной перспективе

**Инвестиционная стратегия:**

Выбор наиболее недооценённых акций по фундаментальным показателям. Управляющий также может учитывать промежуточные колебания спроса и предложения, резервируя часть активов в денежных средствах при ухудшении конъюнктуры рынка. Средства фонда вкладываются преимущественно в "голубые фишки" фондового рынка - акции наиболее надежных и устойчивых российских предприятий.

**Прогнозы и рекомендации:**

По мере заметного ослабления спроса на российские акции в июне-июле т.г. доля денежных средств и краткосрочных облигаций в портфеле была значительно увеличена. В ходе последующей паники на рынке капитализация большинства эмитентов упала до уровней, которые в 2-3 раза ниже фундаментально оправданной стоимости. Управляющий Фондом постепенно восстанавливал позиции по акциям в октябре-ноябре, пользуясь паническими распродажами на рынке. Своевременное увеличение позиций в акциях помогло Фонду обогнать индекс РТС по итогам минувшего месяца. Остатки денежных резервов могут быть постепенно инвестированы в акции до конца года. Основные покупки сосредоточены в самых ликвидных бумагах нефтегазового и энергетического секторов. Это позволит оперативно сократить риски для пайщиков в случае возобновления негативных тенденций на рынке. Тем не менее, в долгосрочной перспективе сегодняшние покупки должны обернуться на редкость высокой прибылью.

**Результаты управления**

**Структура фонда:**

**Компании с наибольшей долей:**

**ГАЗПРОМ ао**  
**СБЕРБАНК РОССИИ ао**  
**ЛУКОЙЛ НК ао**  
**Роснефть ао**  
**ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЕТЕВАЯ КОМПАНИЯ ЕЭС**

**ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций**

Декабрь 2008

**ПАЙ: 2 872.04 руб. СЧА: 1 119 419 147 руб. Бенчмарк: Индекс РТС**

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 36 месяцев	-56.42%	-39.44%	29.43%	38.95%	-0.9184	-0.4209	0.3705	0.00007
Последние 12 месяцев	-74.14%	-66.62%	37.43%	77.11%	-3.3816	-1.3454	0.3069	-0.00413
Последние 6 месяцев	-72.40%	-69.00%	47.57%	101.37%	-4.8229	-2.0781	0.2902	-0.00743
Последние 3 месяца	-62.40%	-55.34%	60.76%	136.51%	-5.4438	-2.0513	0.2704	-0.01170
Последний месяц	-19.17%	-12.08%	55.34%	118.05%	-4.4213	-1.3101	0.2621	-0.00831

Стоимость пая может, как увеличиваться, так и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в фонды. Прежде чем приобрести пай, следует внимательно ознакомиться с правилами фондов. Данные по доходности приведены на 28.11.2008 г.

**Стратегия и цель управления**
**Инвестиционная цель:**

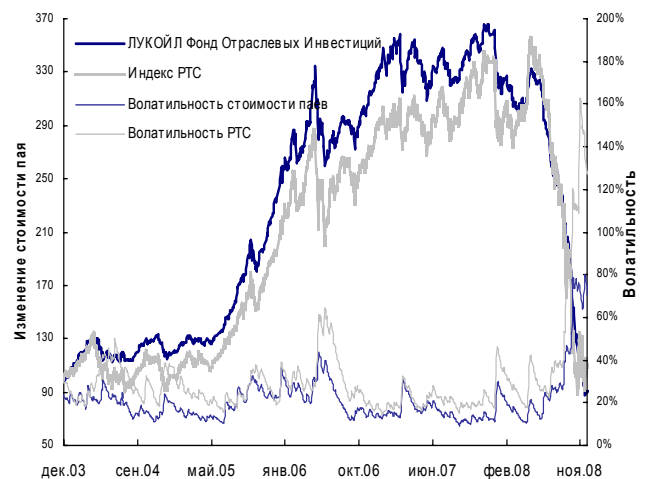
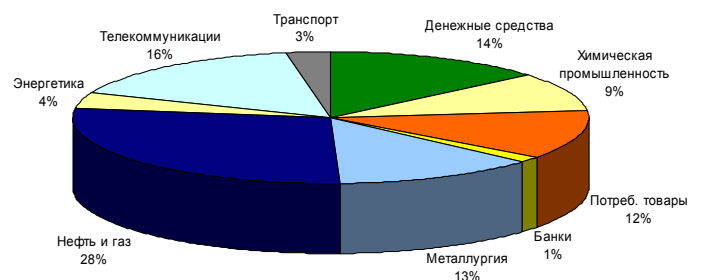
Получение устойчивого дохода от вложений в российские акции за счёт эффективного выбора наиболее перспективных отраслей.

**Инвестиционная стратегия:**

Выбор 2-3 отраслей с наиболее высоким потенциалом роста на период 6-9 месяцев. При оценке потенциала учитываются как фундаментальные показатели, так и колебания спроса и предложения по конкретным акциям. В состав портфеля могут входить как «голубые фишки», так и акции «второго эшелона», если они относятся к перспективным отраслям и имеют повышенный потенциал роста.

**Прогнозы и рекомендации:**

В ходе панических распродаж за последние месяцы многие акции «второго эшелона» пострадали гораздо больше «голубых фишек». При резком росте рыночных рисков в целом мало кто из инвесторов решается на покупку не самых ликвидных бумаг, даже при всей их фундаментальной привлекательности. Кроме того, из-за резкого сокращения торговой активности на рынке часть акций, входящих в портфель Фонда, формально утратили признаваемую котировку. В октябре-ноябре большинство таких позиций было учтено по весьма консервативным ценам, определённым независимыми оценщиками. Процесс переоценки завершится к середине декабря, после чего потенциал дальнейшего снижения стоимости пая заметно сократится. При этом долгосрочные перспективы переоценки активов заметно превышают среднерыночный уровень. Несмотря на вероятное углубление экономического спада, рынок акций уже сильно «перепродан» и может резко развернуться вверх в любой момент. Одними из первых, на наш взгляд, должны будут расти ликвидные акции нефтегазового сектора. Спрос на нефть остаётся относительно устойчивым даже при серьёзных проблемах в экономике реальную поддержку ценам оказывает ОПЕК, а гибкая система налогообложения и ослабление рубля защищают российские компании от ценового риска. Акции данной отрасли будут доминировать в структуре активов фонда на ближайшие несколько месяцев. Помимо этого возможны «точечные» покупки наиболее «перепроданных» акций энергокомпаний и привилегированных бумаг операторов связи, обеспечивающих высокую дивидендную доходность. Хотя риск новых приступов паники на рынке в ближайшие месяцы остаётся значительным, инвестиции в пай фонда должны обеспечить солидную премию к среднерыночной доходности в долгосрочной перспективе.

**Результаты управления**

**Структура фонда:**

**Компании с наибольшей долей:**

**ЛУКОЙЛ НК ао**  
**ВИММ-БИЛЛЬ-ДАНН ао**  
**ТНК-ВР ХОЛДИНГ ао**  
**Северсталь ао**  
**МТС ао**

**ПАЙ: 2 917.50 руб.**
**СЧА: 750 094 627 руб.**
**Бенчмарк: Индекс РТС2**

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 36 месяцев	-57.09%	-52.55%	23.12%	21.35%	-1.1902	-1.1370	0.6146	-0.0004
Последние 12 месяцев	-71.73%	-79.55%	31.14%	27.65%	-3.8109	-5.3218	0.5850	-0.0019
Последние 6 месяцев	-69.11%	-81.46%	40.74%	32.14%	-5.1860	-9.0550	0.6170	-0.0023
Последние 3 месяца	-64.70%	-73.42%	51.79%	37.13%	-6.7324	-11.4381	0.5611	-0.0061
Последний месяц	-20.52%	-26.82%	41.64%	36.27%	-6.2863	-9.4078	0.2855	-0.0083

Стоимость пая может, как увеличиваться, так и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в фонды. Прежде чем приобрести пай, следует внимательно ознакомиться с правилами фондов. Данные по доходности приведены на 28.11.2008 г.

### Стратегия и цель управления

### Результаты управления

#### Инвестиционная цель:

Получение повышенной доходности в долгосрочной перспективе от инвестирования в наиболее недооцененные российские акции.

#### Инвестиционная стратегия:

Выбор акций с максимальным потенциалом роста до фундаментально оправданной стоимости. При этом допускаются вложения в низколиквидные акции, в том числе до 50% активов может быть вложено в бумаги, формально не имеющие признаваемой котировки. Ввиду этого изменения в составе портфеля могут происходить относительно медленно. Раскрытие фундаментального потенциала приобретаемых акций может занимать продолжительное время, однако их долгосрочная доходность обычно намного превышает среднерыночную.

#### Прогнозы и рекомендации:

Из-за резкого сокращения торговой активности на рынке многие акции, входящие в портфель Фонда, формально утратили признаваемую котировку. В октябре-ноябре большинство таких позиций было учтено по весьма консервативным ценам, определённым независимыми оценщиками. Процесс переоценки завершится к середине декабря. Официальная стоимость портфеля в результате окажется на таком уровне, с которого практически некуда уже дальше падать. Выход из фонда по расчётной СЧА за декабрь будет означать получение чисто символических денег за активы, долгосрочная стоимость которых может оказаться в 5-10 раз выше. При возобновлении восходящего тренда на рынке бумаги «второго эшелона», составляющие основу портфеля Фонда, могут начать рост со значительным опозданием по отношению к «голубым фишкам». Тем не менее, для инвесторов, способных выдержать промежуточные колебания котировок в течение 12-18 месяцев сейчас складывается на редкость благоприятная ситуация, чтобы «войти» в «перепроданные» активы, сулящие беспрецедентно высокую доходность. Капитализация ряда фундаментально устойчивых компаний уже сопоставима с размером их годовой прибыли или денежных средств на балансе, что наблюдалось только после дефолта 1998 года. При всех глобальных финансовых рисках и возможной краткосрочной волатильности рынка, вряд ли в следующие десять лет мы увидим более привлекательную возможность для покупки недооценённых акций.

