

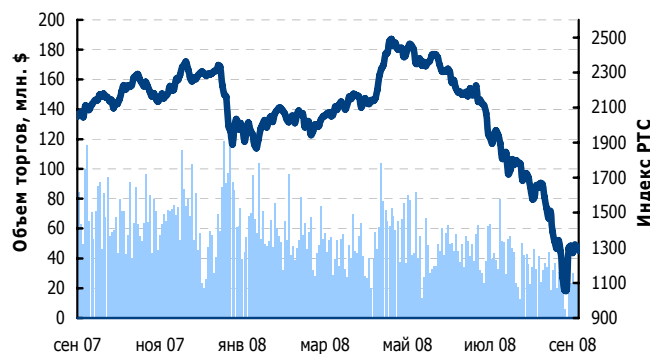
ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ УК «УРАЛСИБ»

Индекс РТС: 1285.47 (-0.81%) Объем торгов за неделю: \$112.32 млн. Рубль/доллар: 24.8982 (-2.09%)

| ФОНДЫ | Стоимость на 26.09.08, руб. | Последняя неделя | Последний месяц | Последние 3 месяца | Последние 6 месяцев | Последние 12 месяцев |
|---|-----------------------------|------------------|-----------------|--------------------|---------------------|----------------------|
| ЛУКОЙЛ Фонд Первый | 6 814.60 | -0.36% | -5.86% | -23.66% | -18.12% | -28.63% |
| ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций | 6 216.93 | -3.17% | -16.02% | -37.58% | -35.83% | -41.02% |
| ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений | 6 541.16 | -2.37% | -19.08% | -31.28% | -33.32% | -33.16% |
| Индекс РТС (руб.) | 7 197.19 | -2.88% | -17.07% | -41.29% | -32.32% | -37.61% |
| ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный | 4 469.59 | -0.92% | -3.76% | -17.32% | -11.23% | -13.49% |
| ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный | 2 707.78 | -2.15% | -2.05% | -1.45% | 2.23% | 8.98% |
| RUX-Cbonds (ценовой) | 100.52 | -1.85% | -6.37% | -8.27% | -7.75% | -9.05% |
| УралСиб Нефть и Газ | 7 268.82 | 2.20% | -11.02% | -35.82% | -24.86% | |
| УралСиб Металлы России | 6 351.01 | 3.25% | -14.44% | -42.70% | -31.16% | |
| УралСиб Связь и Информационные технологии | 4 995.68 | 3.55% | -22.35% | -46.64% | -50.49% | |
| УралСиб Энергетическая перспектива | 5 847.06 | -0.79% | -24.00% | -33.54% | -37.61% | |
| УралСиб Российские финансы | 5 889.93 | 0.01% | -21.73% | -41.63% | -37.05% | |

Россия – конъюнктура недели
ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

Деньги остаются самым доходным активом, несмотря на все попытки властей в России и США предотвратить финансовый кризис. Даже новость о выкупе рискованных активов американским Казначейством на 700 млрд. долларов не успокоила инвесторов. Похоже, панические продажи будут продолжаться, пока государство напрямую не прогарантирует банковские и корпоративные долги в ещё более серьёзных масштабах. Новость о резервировании в ВЭБе 50 млрд. долларов на погашение внешних долгов российских корпораций и банков может быть первой ласточкой в этом процессе. Прямой выкуп ценных бумаг Минфином также может поддержать рынок, однако техническая возможность для этого вряд ли появится раньше конца октября. Мы продолжаем держать высокую долю денежных средств и эквивалентов в большинстве портфелей акций и ЛУКойл Фонде Профессиональном, предпочитая подождать с покупками до нового приступа рыночной паники, аналогичного наблюдавшемуся 16-17 сентября. По возможности, мы будем сокращать долю низколиквидных акций в ЛУКойл Фондах Отраслевых Инвестиций и Перспективных Вложений. Однако при нынешнем состоянии рынка это занимает продолжительное время, и пока такие бумаги существенно давят на стоимость паёв.

Рыночные индикаторы
Динамика индекса РТС за последний год


Восстановление рынка в перспективе, скорее всего, начнётся с акций финансового сектора, которые напрямую выигрывают от стимулирующих мер со стороны государства, поскольку именно через банки идут гигантские вливания бюджетных средств в рынок и экономику. Сильно недооценены многие акции металлургического и энергетического сектора, но в ближайший месяц они могут стать ещё дешевле, поэтому мы сохраняем значительные доли денежных резервов в фондах Уралсиб Металлы России и Уралсиб Энергетическая Перспектива.

Котировки по многим рублёвым облигациям стали носить символический характер, поскольку реальный спрос со стороны банков практически исчез. На этом фоне формальная стоимость ряда краткосрочных выпусков в портфеле ЛУКойл Фонда Консервативного существенно снизилась. Подавляющее большинство эмитентов продолжает исполнять свои обязательства по офертам. Практически по всем облигациям, входящим в состав портфеля, срок оферты или погашения наступает в течение или раньше, а средняя доходность к оферте/погашению значительно превышает 15% годовых. Анализ способности эмитентов к исполнению обязательств позволяет нам с уверенностью ожидать, что данная доходность реализуется на горизонте в 6-12 месяцев. Однако в октябре рынок, вероятно, останется слабым, и стоимость портфеля на некоторое время может существенно снижаться. Моменты такого снижения будут очень хорошими возможностями для покупки паёв, которая позволит фактически зафиксировать весьма привлекательную доходность на ближайшие полгода-год.

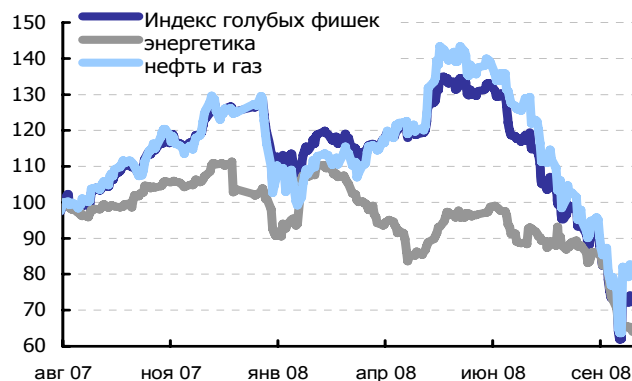
РЫНОК АКЦИЙ

Оптимизма от стабилизационных мер властей хватило ненадолго. Котировки акций продолжают сползать вниз под грузом глобальных кредитных проблем. Пока банки по всему миру не смогут возобновить полноценное кредитование, трудно ожидать существенного роста экономики, а прибыли эмитентов в ряде отраслей могут сильно сократиться. План выкупа рискованных активов, принимаемый сейчас властями США, уже сейчас очень скептически воспринимается инвестиционным сообществом. Вероятно, некоторую поддержку рынку окажут предложения о выкупе акций на средства бюджета РФ, которые Минфин на текущей неделе должен представить Правительству. Однако для полноценной стабилизации рынка, очевидно, понадобятся ещё более решительные меры, например, прямые госгарантии по банковским счетам и депозитам корпораций. Активы большинства российских эмитентов сильно недооценены, но сейчас уже трудно предсказать, насколько далеко зайдёт кредитный кризис. Нельзя исключать сценария, при котором портфельные инвесторы на какое-то время вовсе исчезнут с рынка акций. Тем не менее, мы всё-таки склонны ожидать, что новые, ещё более масштабные стимулирующие меры со стороны властей постепенно всё же восстановят спрос на рискованные активы. В первую очередь от крупных вливаний ликвидности выиграют акции банковского сектора. Можно обратить внимание и на ряд энергетических компаний, капитализация которых ниже, чем объём денежных средств на балансе. При этом в ближайшие несколько недель рынок ещё наверняка останется волатильным, а индекс РТС может вновь протестировать отметку 1 000 пунктов.

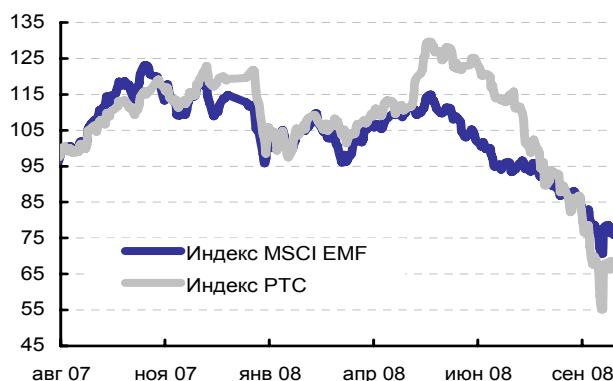
РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Все планы американских властей по стабилизации кредитного рынка пока разбиваются о неумолимую стену продаж по всем рискованным активам. Российские еврооблигации не являются исключением: «длинные» суверенные выпуски подешевели за неделю примерно на 2%, спрос на корпоративные евробонды был вообще чисто индикативным. В конце недели наблюдалось некоторое оживление покупок, - вероятно, часть инвесторов заключала сделки по реинвестированию крупных купонных платежей, поступающих на текущей неделе. Впрочем, уже сегодня покупательский интерес резко пошёл на убыль. Заявление Урса-Банка о выкупе собственных облигаций, погашаемых в мае 2009 года, никак не подействовало на рынок, - бумаги торгуются под 17% годовых. Среди государственных компаний можно выделить АЛРОСА и Россельхозбанк, долги которых сейчас есть возможность купить под 12% годовых.

Динамика отраслевых фондовых индексов



Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран



Это при том, что ставка по суверенным еврооблигкам всё ещё ниже 7%. Интересны могут быть и «короткие» облигации частных банков, доходность по которым доходит до 30%. Как показал пример Связь-Банка и Кит-Финанса, власти наверняка окажут поддержку любому из 30 крупнейших банков при трудностях с оплатой долгов. Более того, Правительство целевым образом перечисляет 50 млрд. долларов во Внешэкономбанк для обеспечения платежей по внешним долгам банков и корпораций до конца года. Таким образом, дефолты по краткосрочным валютным обязательствам практически исключены.

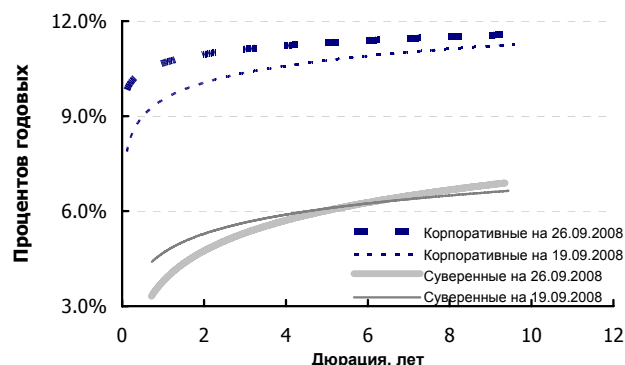
В целом рынок, вероятно, останется слабым до принятия новых стимулирующих мер в США, вплоть до прямых всеобъемлющих госгарантий по долгам финансовых институтов. При всех рисках, текущая ситуация предоставляет отличную возможность заработать инвесторам с горизонтом более шести месяцев. Доход от покупки качественных «перепроданных» еврооблигаций может существенно превысить 30% годовых.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

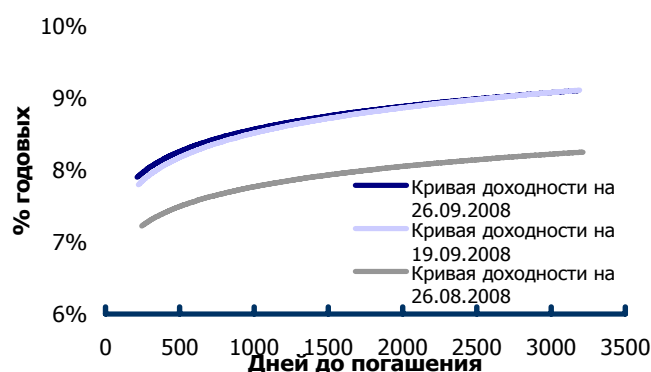
К концу недели спрос на рублёвые облигации всё-таки начал проявляться. Несколько дней, начиная с прошлой пятницы, котировки были чисто символическими. До сих пор многие сделки, фигурирующие в биржевой отчётности, имеют слабое отношение к реальности. Интерес к покупке проявляют лишь отдельные агрессивные инвесторы, подбирающие облигации по самым бросовым ценам. Практически все банки перешли в режим накопления наличности, избегая любых рискованных операций. Тем не менее, почти все эмитенты благополучно расплачиваются по офортам. Исключением стала сибирская розничная сеть Алпи, но про её дефолт говорили уже больше месяца. По информации от эмитентов, которые должны расплачиваться по облигациям в октябре, практически всем удаётся договориться о рефинансировании за счёт «коротких» банковских кредитов. Так что при всех мировых проблемах дефолты по рублёвым облигациям будут по-прежнему носить разовый характер.

До общей стабилизации положения на мировых кредитных рынках трудно ожидать устойчивого роста и на рынке внутреннего долга. В то же время, отдельные «перепроданные» выпуски могут довольно резко расти в цене за счёт досрочного выкупа со стороны эмитентов или дружественных структур. Мы видим целый ряд крепких компаний, чьи облигации торгуются под 25% годовых и выше – такая ситуация вряд ли будет сохраняться долго, поскольку хорошие заёмщики даже сейчас могут кредитоваться в банках по гораздо более низким ставкам. Инвесторы, способные ждать хотя бы шесть месяцев, сейчас имеют на редкость привлекательные возможности для получения сверхприбыли от покупки облигаций.

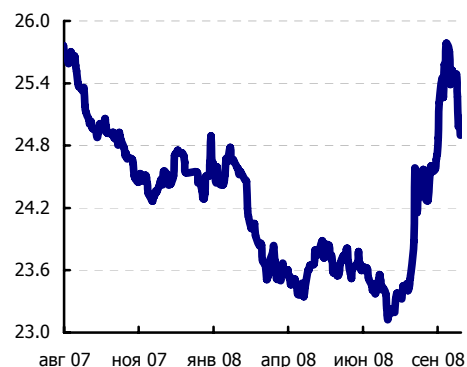
Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний



Кривая доходности по облигациям г. Москвы



Курс рубль/доллар (ЦБ)

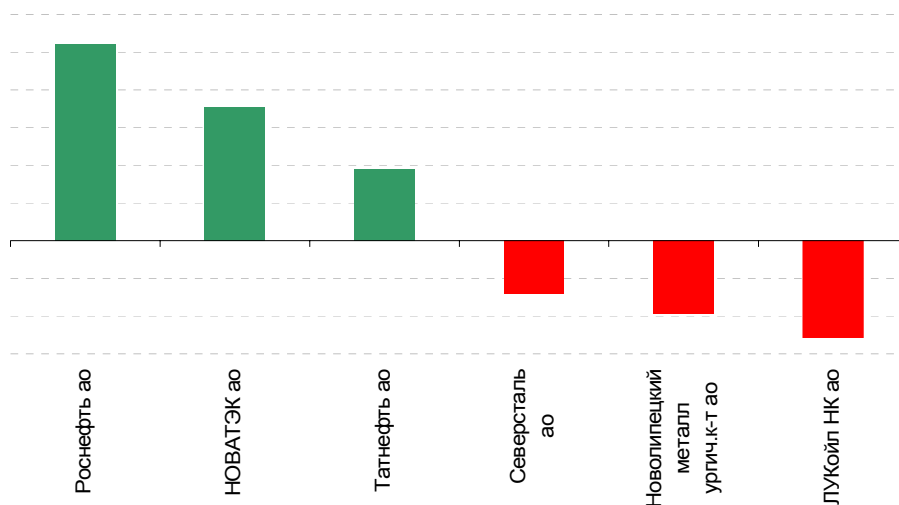


РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

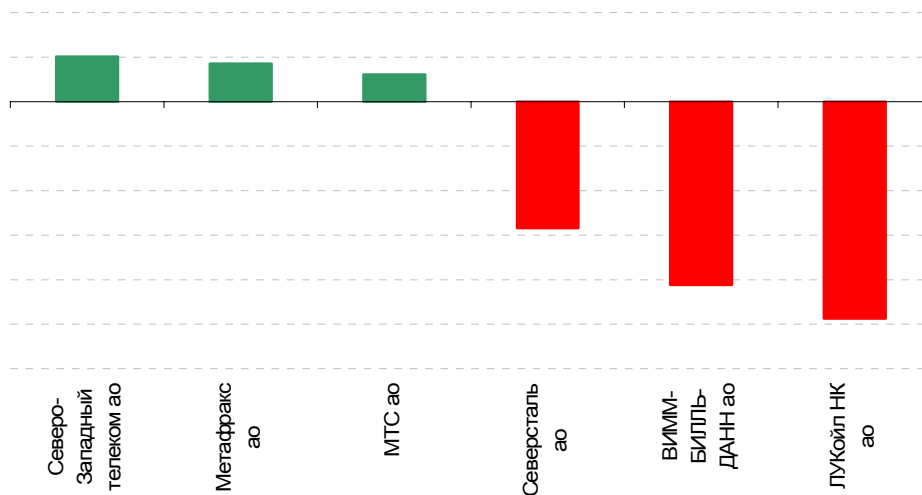
| Индикатор | Значение | Период |
|---|----------|-------------------------------------|
| ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года | 7.7 | январь – август 2008 г. |
| Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года | 5.3 | январь – август 2008 г. |
| Сальдо торг. баланса, млрд. долл. | 122 | январь – июль 2007 г. |
| Золотовалютные резервы, млрд. долл. | 559.4 | по состоянию на 19 сентября 2008 г. |
| Первичный бюджетный баланс, % ВВП | 9.1 | январь – август 2008 г. |
| Бюджетный баланс, % ВВП | 8.8 | январь – август 2008 г. |
| Индекс потребительских цен, % изменение с начала года | 9.7 | январь – август 2008 г. |

АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

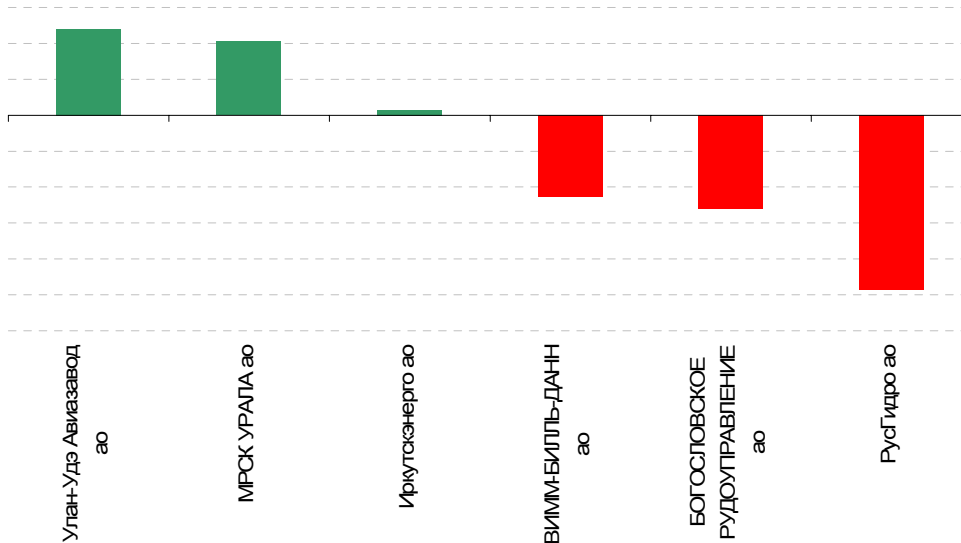
Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙл Фонд Первый



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

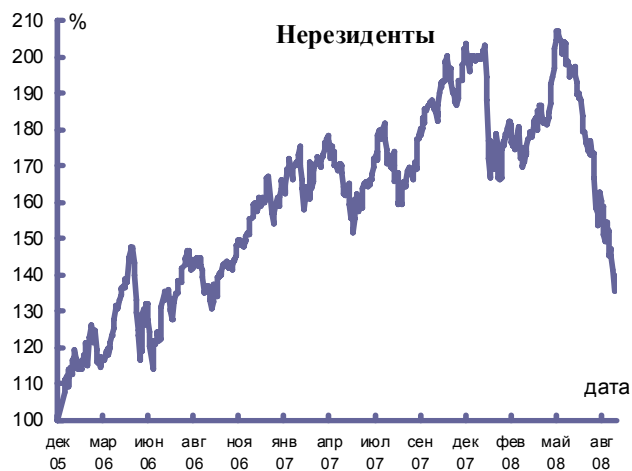
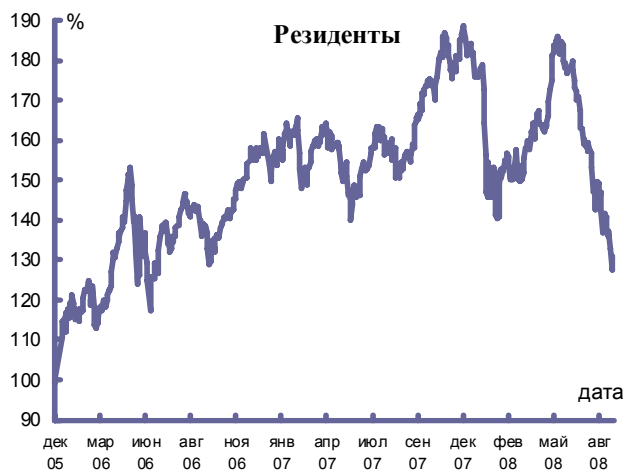


Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙл Фонд Перспективных Вложений

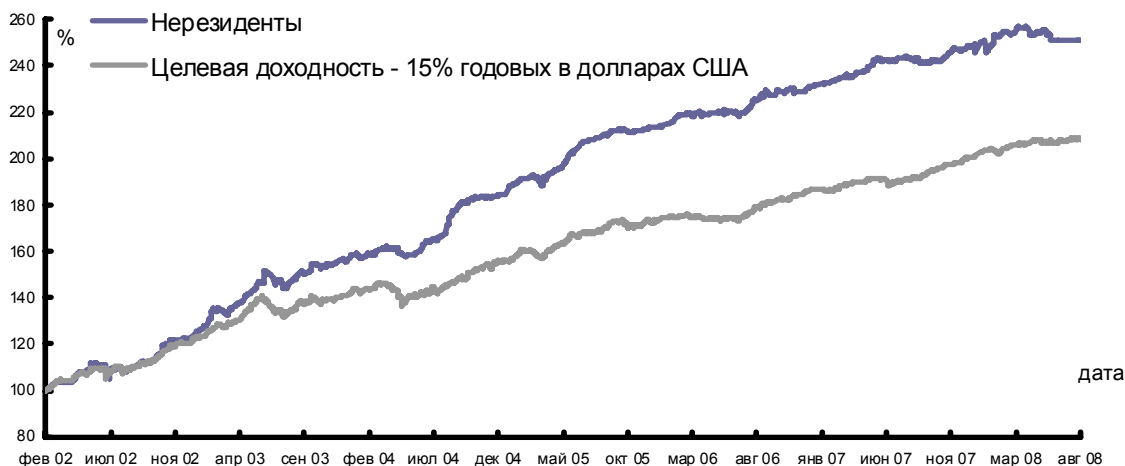
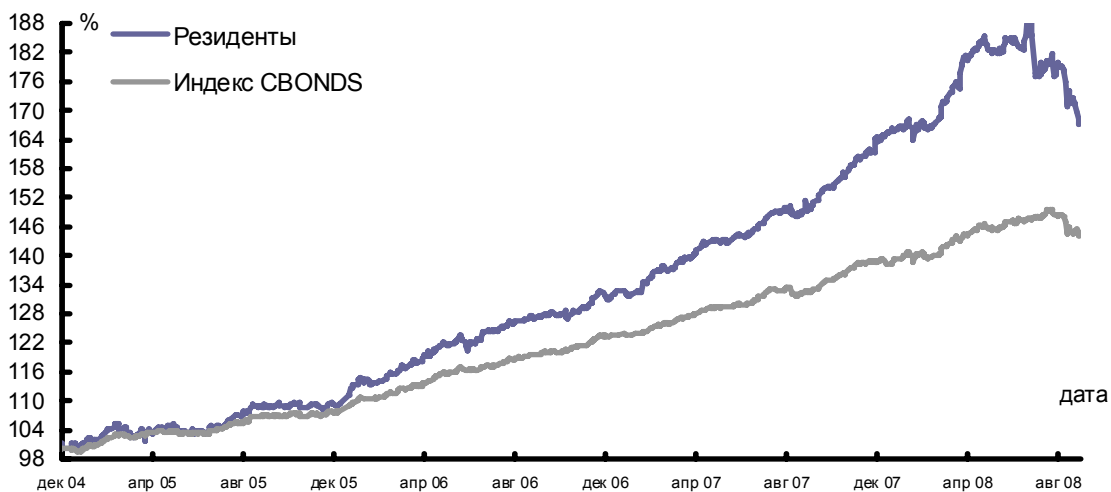


ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ

Агрессивная стратегия



Консервативная стратегия

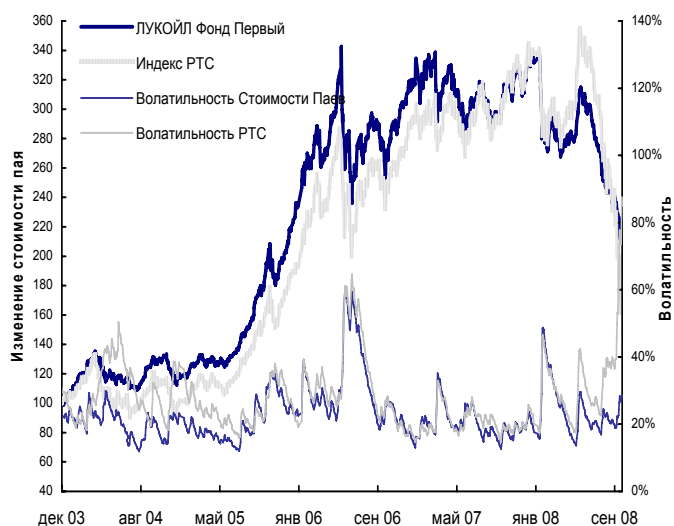


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

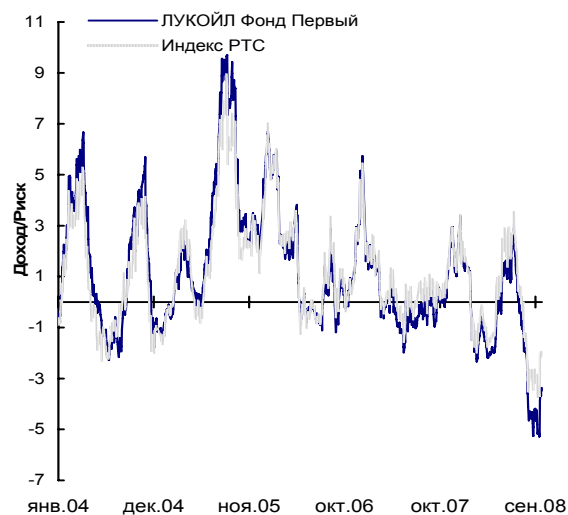
Анализ эффективности управления

| 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 | -28.63% | -37.61% | 25.44% | 48.69% | -1.2863 | -0.9348 | 0.3860 | -0.0007 |
| Последние 6 месяцев | -18.12% | -32.32% | 22.70% | 59.97% | -1.6952 | -1.2339 | 0.3052 | -0.0007 |
| Последние 3 месяца | -23.66% | -41.29% | 25.50% | 78.62% | -3.9666 | -2.4331 | 0.2747 | -0.0020 |
| Последний месяц | -5.86% | -17.07% | 32.99% | 116.63% | -2.0641 | -1.7043 | 0.2540 | -0.0012 |

Результаты управления



Соотношение риска и дохода



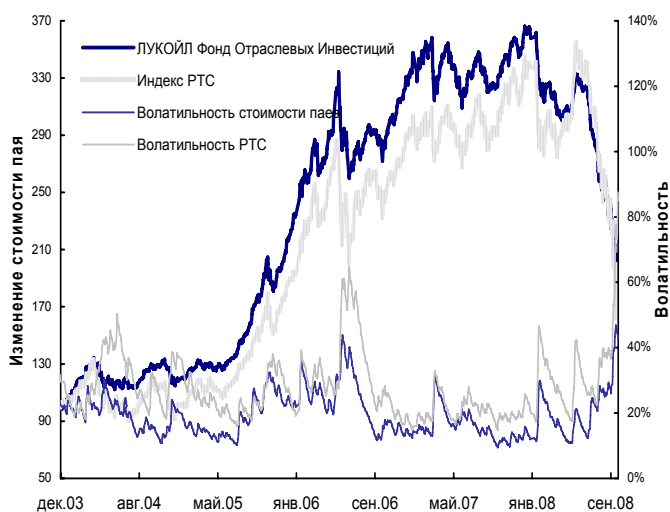
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

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 | -41.02% | -37.61% | 25.37% | 48.69% | -2.0027 | -0.9348 | 0.4075 | -0.00139 |
| Последние 6 месяцев | -35.83% | -32.32% | 30.67% | 59.97% | -2.7298 | -1.2339 | 0.4048 | -0.00227 |
| Последние 3 месяца | -37.58% | -41.29% | 39.60% | 78.62% | -4.3165 | -2.4331 | 0.4034 | -0.00397 |
| Последний месяц | -16.02% | -17.07% | 54.73% | 116.63% | -3.4077 | -1.7043 | 0.3901 | -0.00532 |

Результаты управления

Соотношение риска и дохода



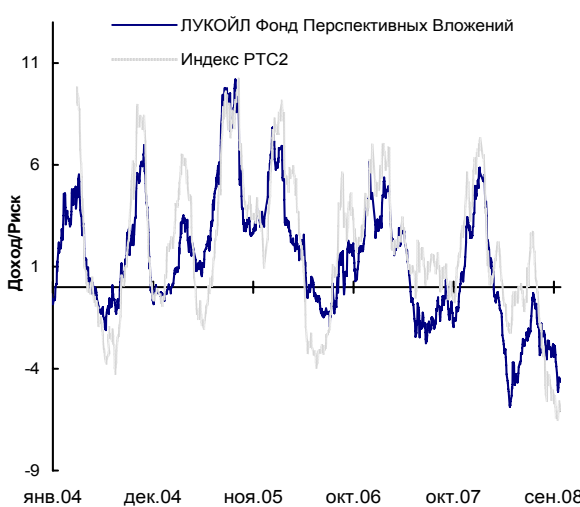
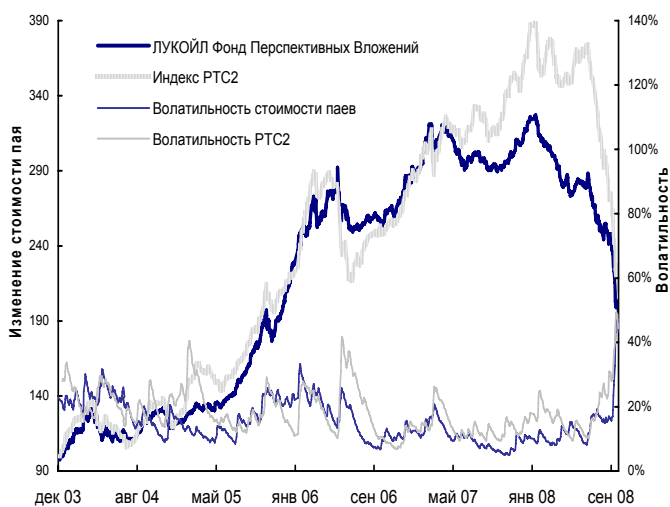
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений

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 | -33.16% | -33.48% | 16.48% | 20.31% | -2.3656 | -1.9419 | 0.5413 | -0.0007 |
| Последние 6 месяцев | -33.32% | -45.47% | 20.69% | 22.79% | -3.7094 | -4.9576 | 0.6447 | -0.0005 |
| Последние 3 месяца | -31.28% | -48.72% | 25.48% | 27.72% | -5.4225 | -8.4716 | 0.7004 | 0.0002 |
| Последний месяц | -19.08% | -25.46% | 34.02% | 36.84% | -6.5366 | -8.0604 | 0.7759 | 0.0000 |

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 | -13.49% | -19.84% | 12.12% | 20.29% | -1.1692 | -1.0624 | 0.4016 | -0.00023 |
| Последние 6 месяцев | -11.23% | -17.98% | 11.05% | 24.96% | -2.0886 | -1.5291 | 0.3058 | -0.00050 |
| Последние 3 месяца | -17.32% | -24.72% | 11.64% | 32.59% | -6.1991 | -3.2558 | 0.2548 | -0.00182 |
| Последний месяц | -3.76% | -10.56% | 12.66% | 48.23% | -3.4544 | -2.5473 | 0.2103 | -0.00090 |

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 | 8.98% | -0.97% | 2.80% | 2.73% | 3.0344 | -0.3509 | 0.2228 | 0.0004 |
| Последние 6 месяцев | 2.23% | -3.62% | 3.44% | 3.57% | 1.2550 | -2.0125 | 0.2024 | 0.0002 |
| Последние 3 месяца | -1.45% | -6.11% | 4.63% | 4.66% | -1.2307 | -5.2378 | 0.1559 | -0.0001 |
| Последний месяц | -2.05% | -5.54% | 7.15% | 7.01% | -3.3271 | -9.1843 | 0.1350 | -0.0004 |

Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный



Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный

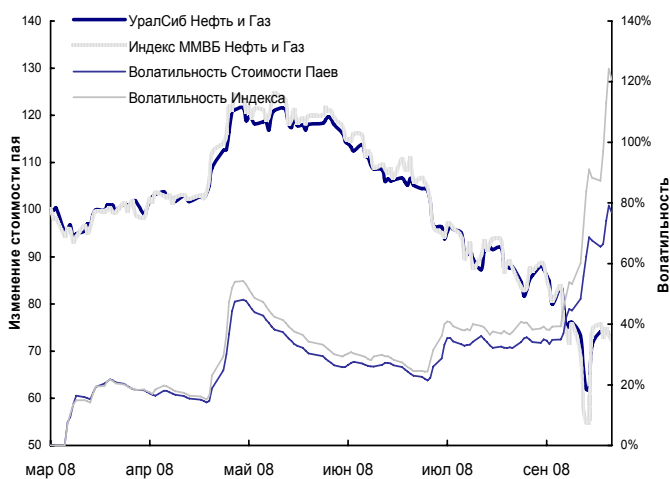


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Нефть и Газ

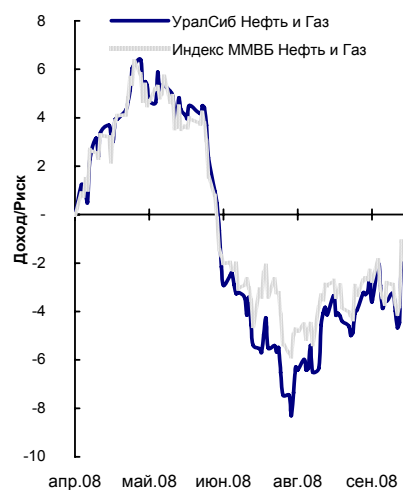
Анализ эффективности управления

| 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 | -24.86% | -24.84% | 47.71% | 79.69% | -1.1453 | -0.6850 | 0.4967 | -0.0013 |
| Последние 3 месяца | -35.82% | -36.89% | 60.41% | 106.11% | -2.6747 | -1.5763 | 0.4840 | -0.0035 |
| Последний месяц | -11.02% | -12.77% | 90.17% | 165.96% | -1.4212 | -0.8954 | 0.4789 | -0.0040 |
| Последняя неделя | 2.20% | -2.54% | 109.70% | 254.28% | 1.0714 | -0.4935 | 0.4187 | 0.0061 |

Результаты управления



Соотношение риска и дохода



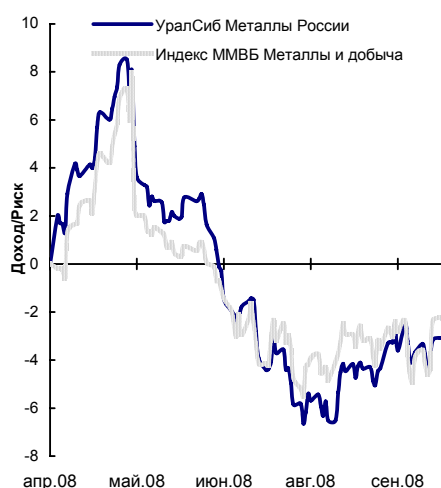
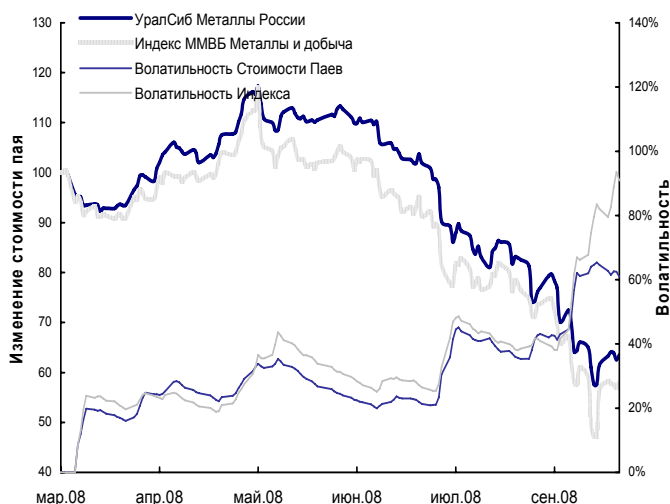
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Металлы России

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 | -31.16% | -36.42% | 43.52% | 61.98% | -1.6282 | -1.3780 | 0.5546 | -0.00106 |
| Последние 3 месяца | -42.70% | -43.39% | 54.44% | 78.60% | -3.6606 | -2.5850 | 0.5447 | -0.00357 |
| Последний месяц | -14.44% | -19.09% | 76.23% | 115.41% | -2.2047 | -1.9275 | 0.5251 | -0.00483 |
| Последняя неделя | 3.25% | 2.73% | 52.22% | 137.25% | 3.3745 | 1.0702 | 0.3439 | 0.00398 |

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 | -37.61% | -49.92% | 35.78% | 66.94% | -2.4834 | -1.9116 | 0.4466 | -0.0014 |
| Последние 3 месяца | -33.54% | -47.68% | 45.19% | 88.88% | -3.3125 | -2.5710 | 0.4358 | -0.0020 |
| Последний месяц | -24.00% | -30.74% | 64.65% | 141.51% | -4.3290 | -2.5368 | 0.4089 | -0.0062 |
| Последняя неделя | -0.79% | -4.20% | 59.92% | 183.67% | -0.6717 | -1.0964 | 0.2831 | -0.0006 |

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 | -50.49% | -48.85% | 45.94% | 59.00% | -2.8291 | -2.1059 | 0.6546 | -0.0021 |
| Последние 3 месяца | -46.64% | -46.77% | 60.06% | 78.90% | -3.6999 | -2.8267 | 0.6424 | -0.0033 |
| Последний месяц | -22.35% | -26.27% | 89.49% | 123.42% | -2.9110 | -2.4830 | 0.6199 | -0.0049 |
| Последняя неделя | 3.55% | -2.43% | 64.54% | 143.53% | 2.9955 | -0.8366 | 0.3601 | 0.0084 |

Результаты управления

Соотношение риска и дохода

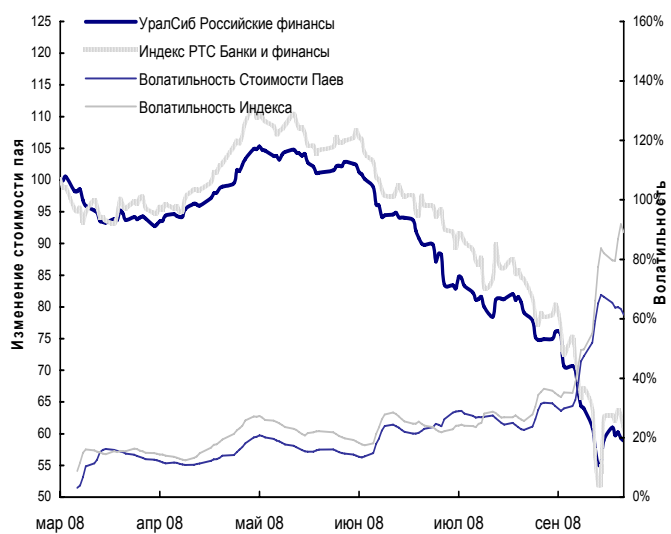


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Российские финансы

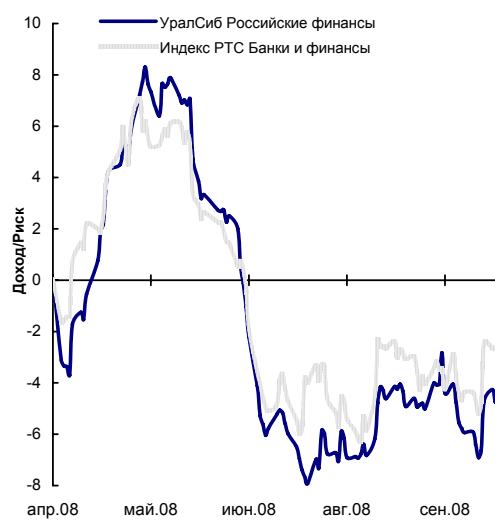
Анализ эффективности управления

| 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 | -37.05% | -35.61% | 30.88% | 53.63% | -2.8246 | -1.5494 | 0.4550 | -0.00211 |
| Последние 3 месяца | -41.63% | -42.95% | 39.28% | 71.04% | -4.9181 | -2.8250 | 0.4371 | -0.00446 |
| Последний месяц | -21.73% | -22.63% | 54.60% | 107.74% | -4.6383 | -2.4487 | 0.4288 | -0.00655 |
| Последняя неделя | 0.01% | -2.81% | 58.83% | 150.27% | 0.0125 | -0.9171 | 0.3377 | 0.00164 |

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 отражаются 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).