

## ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ УК «УРАЛСИБ»

Индекс РТС: 1295.91 (-3.42%)    Объем торгов за неделю: \$77.30 млн.    Рубль/доллар: 25.4307 (-1.37%)

ФОНДЫ	Стоимость на 19.09.08, руб.	Последняя неделя	Последний месяц	Последние 3 месяца	Последние 6 месяцев	Последние 12 месяцев
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	6 839.12	-2.69%	-8.99%	-26.30%	-18.77%	-26.57%
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	6 420.17	-6.31%	-18.54%	-37.47%	-34.63%	-38.73%
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	6 699.77	-10.34%	-19.99%	-28.38%	-32.17%	-31.50%
Индекс РТС (руб.)	7 410.82	-4.74%	-20.16%	-41.98%	-30.55%	-35.51%
ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	4 511.26	-0.64%	-4.22%	-18.21%	-10.76%	-12.56%
ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный	2 767.26	-0.38%	-0.20%	0.94%	4.71%	11.19%
RUX-C bonds (ценовой)	102.42	-3.07%	-5.21%	-6.99%	-5.99%	-7.27%
УралСиб Нефть и Газ	7 112.05	-6.53%	-19.06%	-40.32%	-26.47%	
УралСиб Металлы России	6 151.18	-6.86%	-24.81%	-45.72%	-35.34%	
УралСиб Связь и Информационные технологии	4 824.56	-15.38%	-34.88%	-50.72%	-52.15%	
УралСиб Энергетическая перспектива	5 893.79	-14.20%	-26.78%	-33.80%	-39.50%	
УралСиб Российские финансы	5 889.09	-7.95%	-27.38%	-42.38%	-40.25%	

### Россия – конъюнктура недели

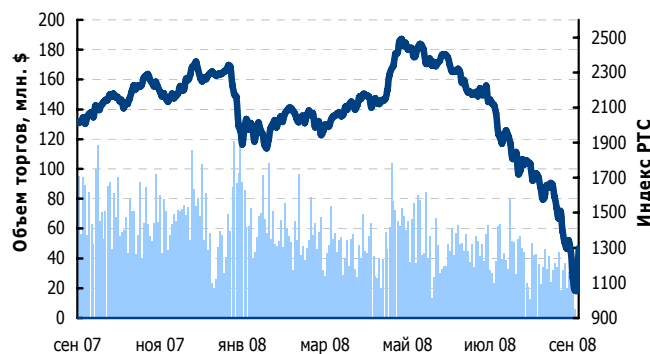
#### ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

What does not kill us makes us stronger. Чтобы полностью выздороветь, больному иногда нужно пройти через кризис. При высокой температуре организм избавляется от вирусов и укрепляет иммунитет к повторным инфекциям. Так и наш рынок должен стать сильнее, выдержав текущие глобальные потрясения. В ходе минувшей недели котировки ценных бумаг падали до уровней, соответствующих полному коллапсу мировой финансовой системы. Очевидно, коллапса удалось избежать, благодаря решительным действиям властей в России и США. Паника часто даёт возможность хорошо заработать на покупке активов по бросовым ценам, и мы намерены максимально использовать эту возможность. В то же время, чрезмерная активность в начале процесса выздоровления бывает чревата рецидивами болезни. Другими словами, рынки какое-то время останутся волатильными, то есть резкие откаты котировок вполне могут повторяться. В такой ситуации мы склонны осторожно подходить к покупке акций, инвестируя денежные резервы постепенно и без всякой спешки.

Весомая «подушка» денег и высоколиквидных надёжных активов уже которую неделю подряд помогает сгладить ущерб от падения рынка для пайщиков ЛУКОЙЛ Фонда Первого и ЛУКОЙЛ Фонда Профессионального.

### Рыночные индикаторы

#### Динамика индекса РТС за последний год



Управляющие данными фондами пока очень консервативно подходят к восстановлению позиций в акциях, опасаясь ещё одного резкого снижения котировок. Тем не менее, мы продолжаем пристально следить за рынком, чтобы не упустить возможность заработать на сильном росте котировок.

Акции «второго эшелона» подверглись усиленному давлению в ходе панических продаж и не успели восстановиться за один день роста рынка в пятницу. Поэтому стоимость паёв ЛУКОЙЛ Фондов Отраслевых Инвестиций, Перспективных Вложений и всех отраслевых ПИФов УралСиб по итогам недели осталась в значительном минусе. Однако в энергетическом и телекоммуникационном секторах многие акции даже в пятницу торговались по абсурдно низким ценам: в одних случаях капитализация компаний была ниже, чем денежные средства на их балансе, в других – дивидендная доходность превышала 15%. Поэтому мы рассчитываем, что котировки таких акций довольно быстро восстановятся, а вместе с ними – и стоимость паёв. Денежные резервы во всех этих фондах значительно сокращены за счёт покупки подешевевших акций, что также закладывает основу для будущего роста доходности.

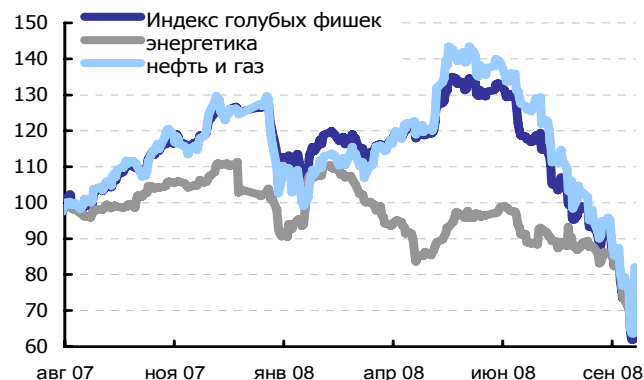
На фоне рекордного падения облигационных индексов ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный выглядит просто оазисом стабильности. Хотя под давлением продаж сейчас оказались практически все облигации, краткосрочные выпуски всё-таки остаются относительно устойчивыми, а высокие купонные платежи компенсируют большую часть ущерба от снижения котировок. Фонд регулярно получает выручку как от купонов, так и от погашений и оферт по облигациям, что позволяет пополнять портфель новыми недооценёнными бумагами под весьма привлекательную доходность. Рецидивы волатильности на рынке могут сдерживать рост стоимости пая в ближайшие несколько недель, однако перспективы по доходу на горизонте от шести месяцев выглядят исключительно благоприятными.

## РЫНОК АКЦИЙ

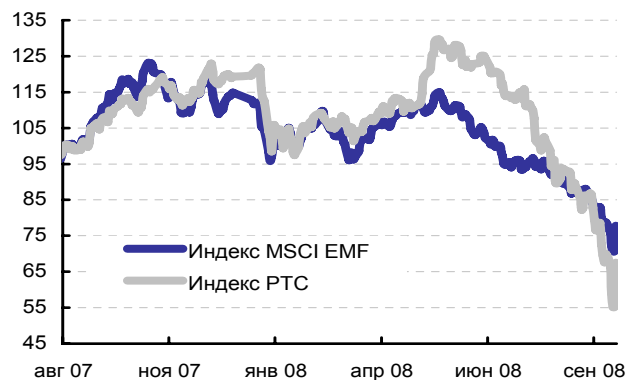
Рынки прекращают паниковать, когда паниковать начинают Центральные Банки. Размеры денежных вливаний, предпринятых в России и США, показывают, что финансовые власти встревожены как никогда. Совокупный объём дополнительной ликвидности, предоставленной и обещанной Центробанком и Минфином, приближается к трём триллионам рублей. Это порядка 20% всей находящейся сегодня в обращении денежной массы и 7% нашего ВВП. Американские власти вливают в рынок совокупно порядка триллиона долларов, что также превышает 7% ВВП. При всей серьёзности проблем в мировой экономике и на кредитных рынках, мало кто из инвесторов ожидает, что действия властей окажутся настолько объёмными и оперативными. А значит, у наших фондовых индексов есть хорошие шансы продолжить восстановление позиций на этих приятных сюрпризах. Тем более, что российские акции были сильно перепроданы даже по сравнению с падающим мировым рынком. Однако волатильность котировок в ближайшую пару недель наверняка останется высокой, и в какой-то момент возможен даже временный возврат к отметке 1 100 пунктов по индексу РТС.

Наиболее расположенными к «отскоку» после сильного обвала выглядят акции банков, а также отдельных предприятий металлургии и энергетики. Стоит обратить внимание и на бумаги госкомпаний, в которые должны будут в первую очередь направляться обещанные 500 млрд. рублей из бюджета. Несколько менее интересным выглядит нефтегазовый сектор: котировки акций уже отреагировали на обещанные налоговые послабления, а спрос на нефть пока остаётся слабым по причине замедления экономического роста почти во всех странах мира. Кстати, после анонсирования американскими властями аналогичного нынешнему пакету помощи финансовому рынку в феврале 1989 года акции банковского сектора росли примерно 6 месяцев, тогда как «отскок» товарных рынков продолжался всего несколько недель. Очевидно, состояние мировой экономики всё-таки важнее для цен на сырьё, чем инъекции ликвидности, пусть даже рекордно крупные.

Динамика отраслевых фондовых индексов



Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



### РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Новости о пакетах финансовой помощи в России и США вывели рынок из состояния анабиоза, к которому он пришёл в середине недели. Вновь появился спрос на суверенные еврооблигации РФ, который в среду и четверг почти исчез. Тем не менее, котировки «длинных» выпусков упали почти на 5% по итогам недели. В корпоративном сегменте ситуация остаётся сложной, реальные покупатели видны только по обязательствам госкомпаний и ТНК-ВР. При этом даже долгосрочные еврооблигации Газпрома торговались под доходность свыше 10% годовых к погашению, – в начале года она составляла чуть больше 7%. Вероятно, спрос продолжит постепенно восстанавливаться в ближайшие недели, если не случится серьёзных задержек с реализацией американского плана по выкупу финансовых активов. После панических продаж валютные обязательства ряда устойчивых компаний, например, в металлургическом секторе, стали весьма привлекательными для вложений. Скажем, если 10-летние евробонды Евраз до конца года «отыграют» хотя бы половину потерь, общий доход от их покупки превысит 50% годовых. В то же время, возможности для рефинансирования долгов в ближайшие месяцы наверняка останутся ограниченными. Поэтому лучше выбирать эмитентов, способных расплатиться по обязательствам из собственных денежных потоков.

### РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Как и на остальных рынках, торговая активность по рублёвым облигациям в середине недели практически замерла. В пятницу спрос частично восстановился, однако всеобщего роста котировок не наблюдалось, в отличие от рынка акций. На облигационном рынке очень велика роль российских банков, а они, по большей части, сокращали лимиты на рискованные вложения в эту тревожную неделю. В силу ограниченной ликвидности многих выпусков, процесс этого сокращения занимает продолжительное время и может препятствовать восстановлению котировок ещё несколько недель. До конца года банкам предстоят крупные выплаты в бюджет и по внешним долгам, часть из них может столкнуться и с просрочкой выплат по выданным кредитам. Поэтому для появления устойчивого спроса с их стороны, вероятно, придётся дождаться проведения квартальных платежей по НДС в октябре и, самое главное, – нормализации обстановки на внешних кредитных рынках. Вливания ликвидности со стороны государства помогут стабилизировать ситуацию на ближайшее время. Однако для формирования устойчивого восходящего тренда по облигациям требуются более фундаментальные факторы.

При всём при этом, в результате форсированных продаж на рынке стало много облигаций, торгующихся под неоправданно высокую доходность к погашению. Например, ставка по трёхлетним обязательствам контролируемой государством ГидроОГК достигала 15%, а доходность по облигациям высокоприбыльной угольной компании Белон превысила 30% годовых. Таким образом, паника даёт возможность хорошо заработать хладнокровным инвесторам с достаточным капиталом.

### ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОН

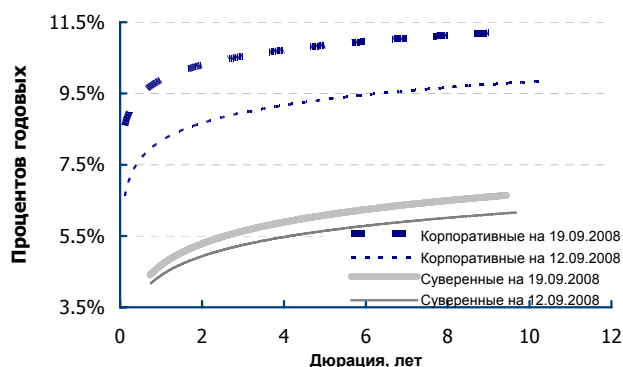
Согласно оценкам Минэкономразвития и Росстата, промышленное производство в августе несколько ускорило рост, однако в целом российская экономика продолжила сбавлять темпы. Рост промышленного производства составил 4,7% в годовом сопоставлении против 3,2% в июле. Правда, это всё же существенно меньше, чем 5,4% за январь-июль текущего года. С другой стороны, в нынешнем августе было на два рабочих дня меньше, чем в прошлом году, что искусственно занизило темпы роста. Ускорение отмечено, как в обрабатывающей промышленности (6,5% против 4,6% в июле), так и в горнодобывающем секторе (плюс 0,7% против снижения на 1,8%). Снижение курса рубля должно сделать отечественное производство более конкурентоспособным и поддержать темпы промышленного роста в ближайшие месяцы.

Тем не менее, в целом российская экономика растёт всё медленнее из-за других составляющих ВВП.

Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран



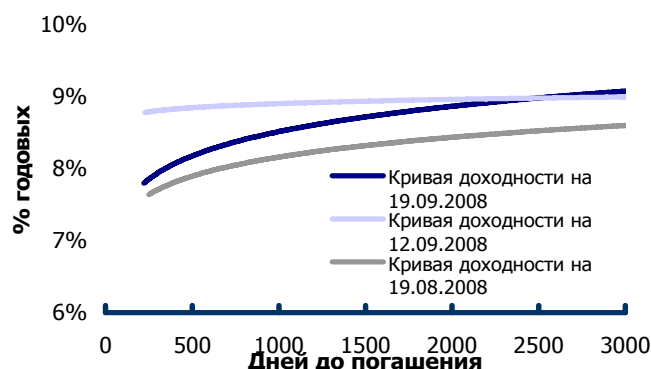
Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний



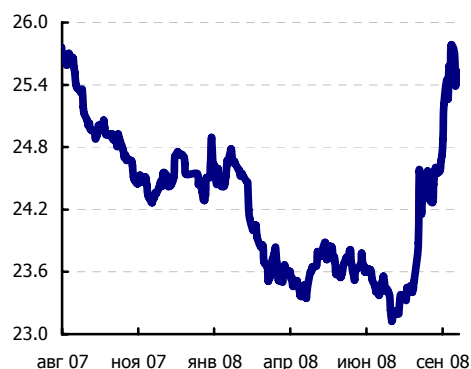
По оценке МЭРТ, в августе ВВП вырос примерно на 7% по сравнению с 7,5% во втором квартале. Затруднения с кредитованием серьезно ударили по динамике инвестиций и строительных работ. В августе инвестиции в основной капитал выросли всего на 7,9% к тому же месяцу прошлого года. Месяцем раньше этот показатель составлял 9,9%, а в начале года – более 20%. Прирост объемов строительства оказался почти вдвое меньше, чем в июле – 6,4% против 12,1%. Учитывая ухудшение ситуации на кредитном рынке, динамика инвестиций наверняка претерпит дальнейшее замедление в ближайшие месяцы. В структуре ВВП инвестиции занимают порядка 20%, так что замедление их роста с 20% в первом квартале до, например, пяти процентов в 4-м квартале может снизить рост ВВП с 8,5% до 5,5%. Таких цифр мы пока не видели ни в одном прогнозе от инвестбанков, так что подобный сценарий станет для рынка неприятным сюрпризом. Из эмитентов с торгуемыми ценными бумагами это существенно сказывается на предприятиях чёрной металлургии, производящих строительный прокат – Евразе, НЛМК, Северстали.

По предварительной оценке Росстата, индекс потребительских цен с начала сентября вырос уже на 0,3%. Несмотря на сдерживающий эффект от резкого замедления роста денежной массы, инфляцию подстёгивают недавнее снижение курса рубля и отложенное влияние весеннего скачка цен на зерно (сейчас из-за этого дорожают мясо и яйца). Тем не менее, влияние этих негативных факторов вряд ли окажется продолжительным. Резкое замедление кредитования должно серьезно замедлить прирост потребительского спроса уже в ближайшие месяцы. К середине следующего года 12-месячный прирост ИПЦ вполне может оказаться меньше 10% по сравнению с нынешними 15%. Это даёт возможность Банку России использовать все доступные средства по поддержанию ликвидности финансовых рынков, не слишком опасаясь разогрева инфляции.

Кривая доходности по облигациям г. Москвы



Курс рубль/доллар (ЦБ)

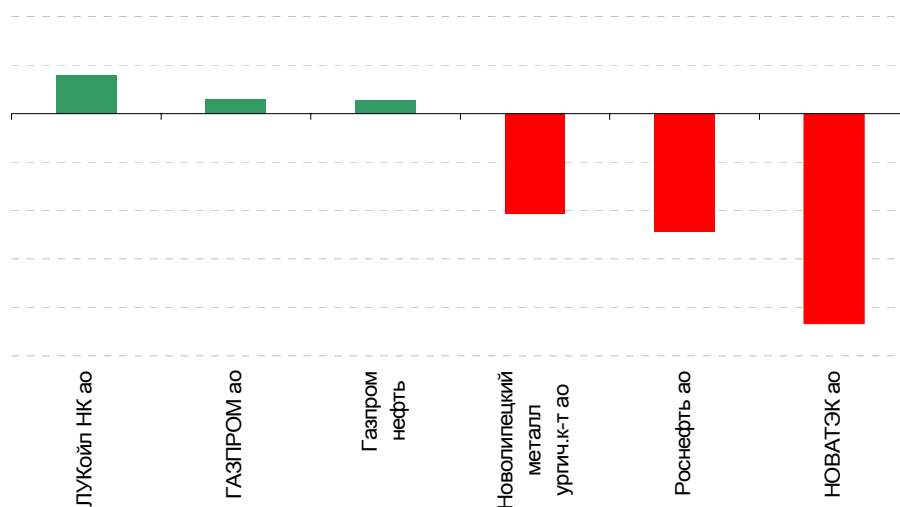


РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

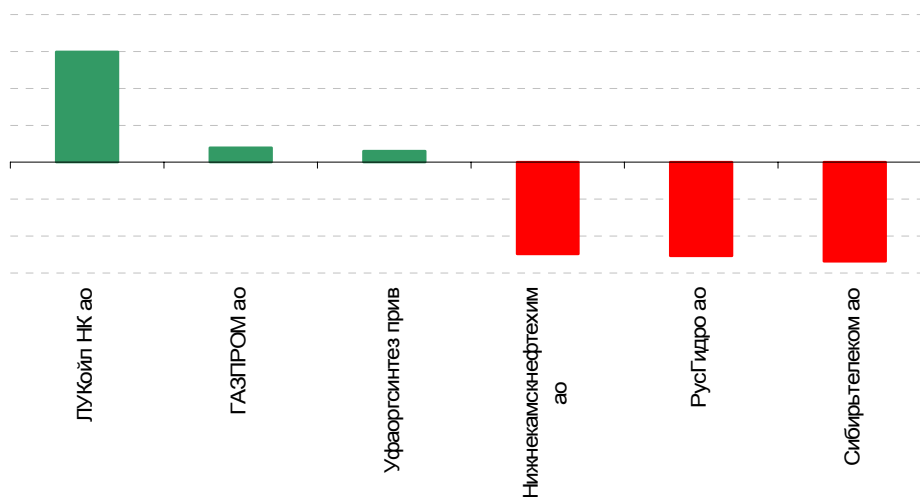
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	7.7	январь – август 2008 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	5.3	январь – август 2008 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	122	январь – июль 2007 г.
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	560.3	по состоянию на 12 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

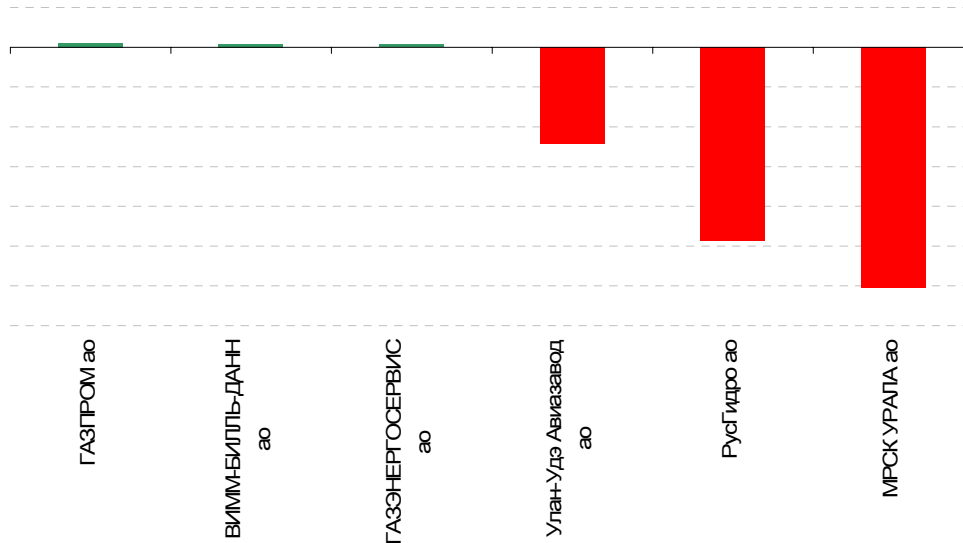
### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙл Фонд Первый



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

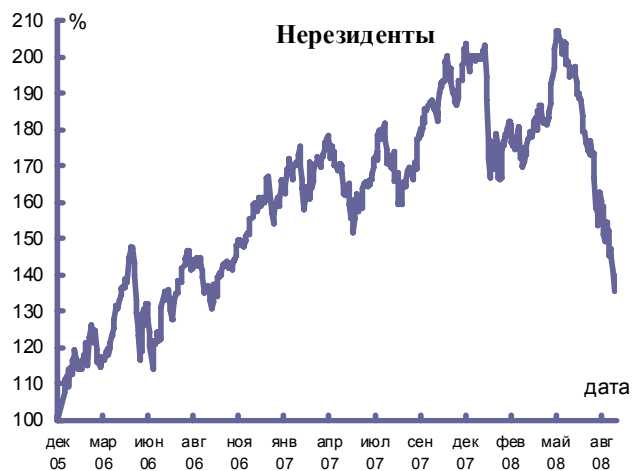
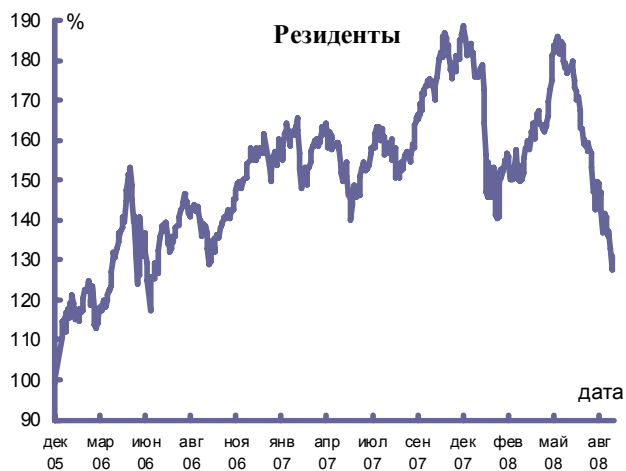


### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙл Фонд Перспективных Вложений

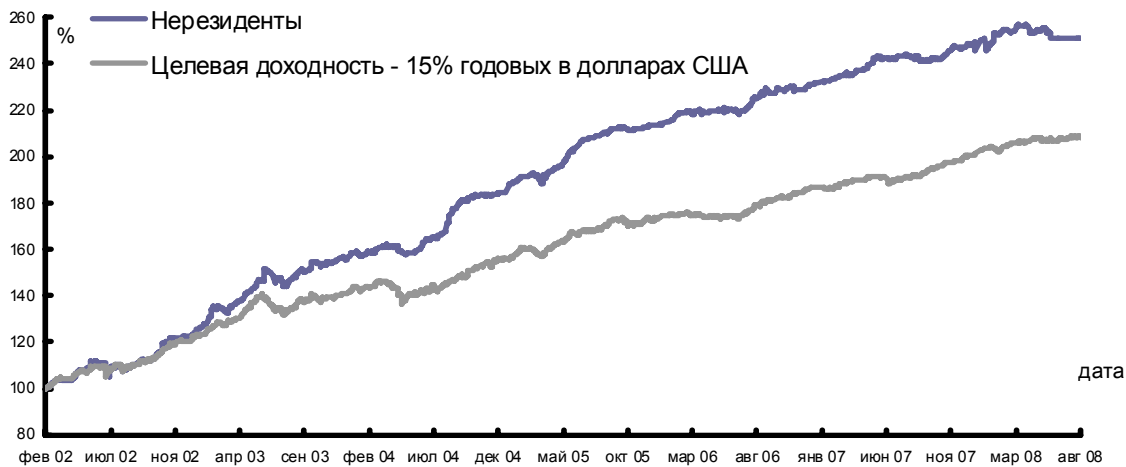
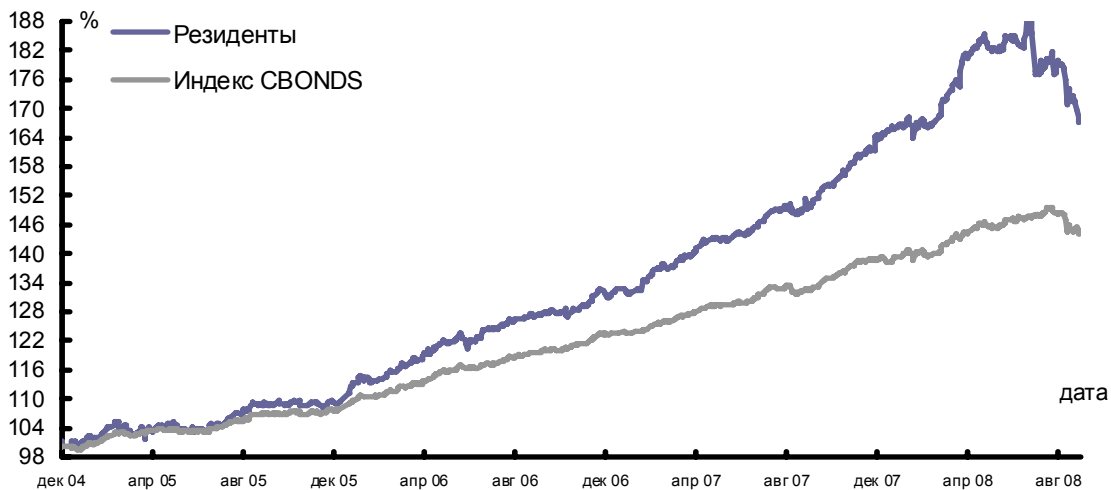


**ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ**

**Агрессивная стратегия**



**Консервативная стратегия**

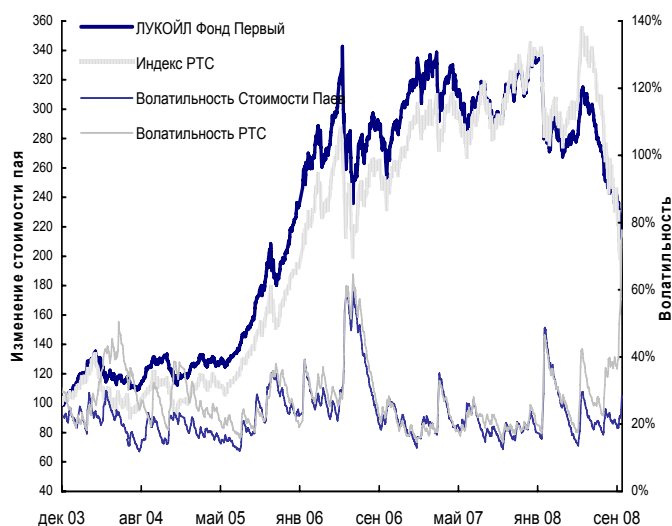


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

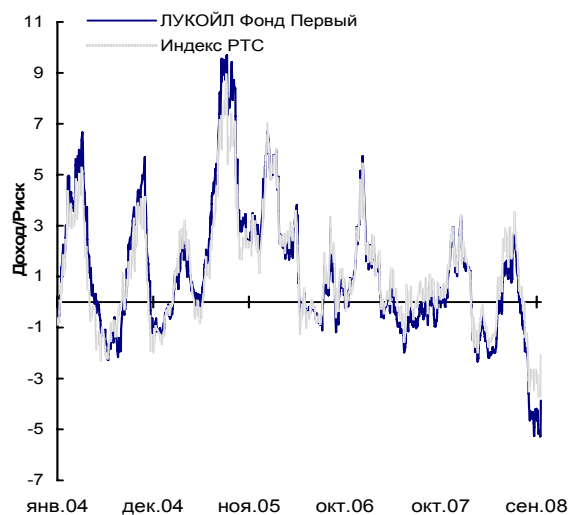
### Анализ эффективности управления

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	-26.57%	-35.51%	25.62%	48.65%	-1.1710	-0.8710	0.3901	-0.0005
Последние 6 месяцев	-18.77%	-30.55%	22.95%	59.84%	-1.7431	-1.1571	0.3094	-0.0008
Последние 3 месяца	-26.30%	-41.98%	25.15%	77.90%	-4.5198	-2.5056	0.2748	-0.0025
Последний месяц	-8.99%	-20.16%	33.18%	117.33%	-3.1519	-2.0028	0.2558	-0.0022

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода



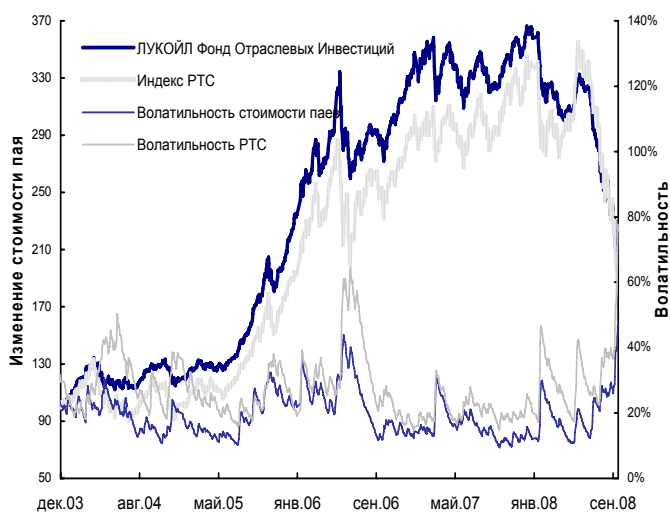
## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

### 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	-38.73%	-35.51%	25.11%	48.65%	-1.8810	-0.8710	0.4041	-0.00127
Последние 6 месяцев	-34.63%	-30.55%	30.25%	59.84%	-2.6563	-1.1571	0.4003	-0.00217
Последние 3 месяца	-37.47%	-41.98%	38.74%	77.90%	-4.3981	-2.5056	0.3981	-0.00388
Последний месяц	-18.54%	-20.16%	54.46%	117.33%	-3.9661	-2.0028	0.3881	-0.00582

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**



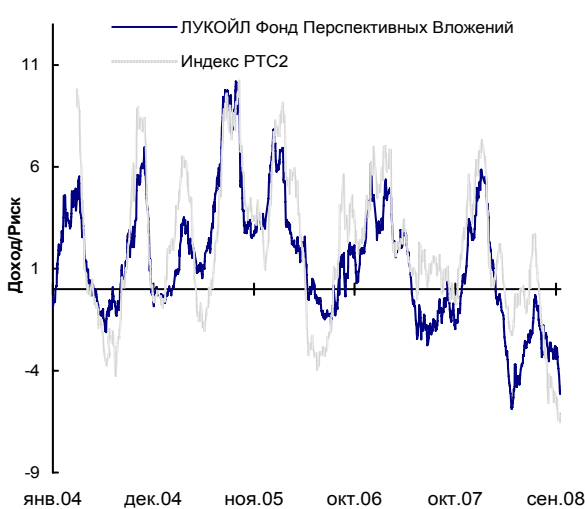
**ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений**

**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	Аль фа
Последние 12 месяцев	-31.50%	-30.51%	16.21%	19.81%	-2.2603	-1.7805	0.5458	-0.0007
Последние 6 месяцев	-32.17%	-45.68%	20.32%	22.00%	-3.6224	-5.1667	0.6598	-0.0007
Последние 3 месяца	-28.38%	-48.08%	25.89%	26.82%	-4.7802	-8.6101	0.7363	0.0006
Последний месяц	-19.99%	-29.34%	33.17%	34.91%	-7.0232	-9.8121	0.8118	-0.0003

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**





## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ

### Анализ эффективности управления

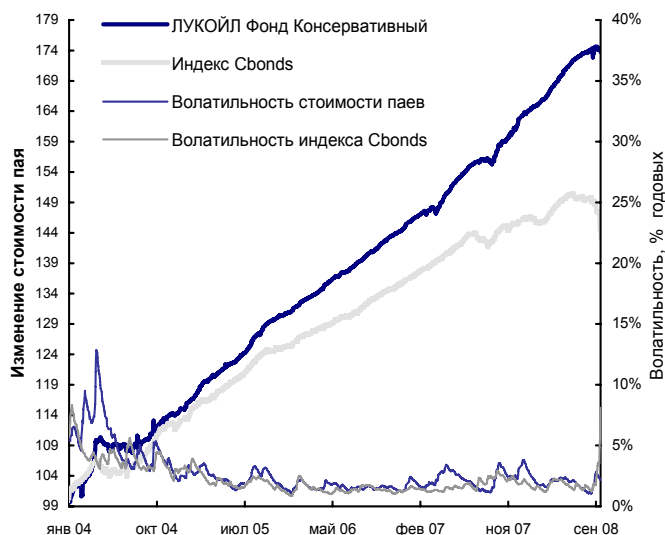
Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-12.56%	-17.75%	12.01%	20.25%	-1.0935	-0.9412	0.3985	-0.00020
Последние 6 месяцев	-10.76%	-16.16%	10.92%	24.90%	-2.0193	-1.3654	0.3007	-0.00044
Последние 3 месяца	-18.21%	-24.68%	10.83%	32.29%	-7.0336	-3.2808	0.2421	-0.00203
Последний месяц	-4.22%	-11.72%	10.65%	48.46%	-4.6105	-2.8148	0.1932	-0.00101

## 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	11.19%	0.91%	1.85%	2.30%	5.6624	0.3869	0.2143	0.0004
Последние 6 месяцев	4.71%	-1.83%	1.81%	2.91%	4.9843	-1.2361	0.1927	0.0004
Последние 3 месяца	0.94%	-4.84%	2.33%	3.77%	1.5793	-5.1153	0.1610	0.0003
Последний месяц	-0.20%	-4.41%	3.69%	5.60%	-0.6168	-9.1590	0.1629	0.0002

### Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный



### Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный

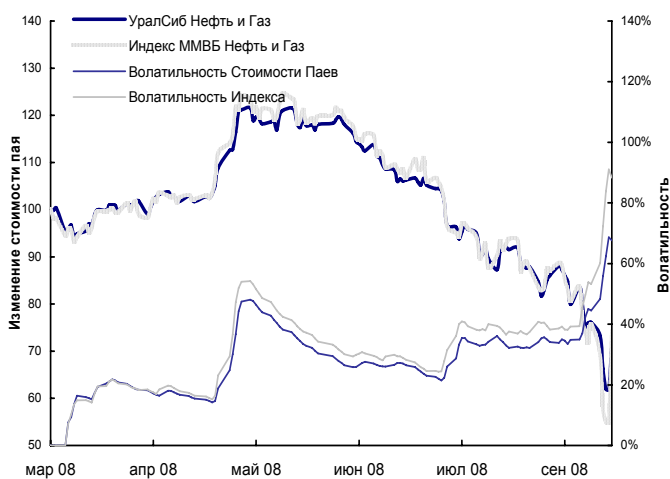


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Нефть и Газ

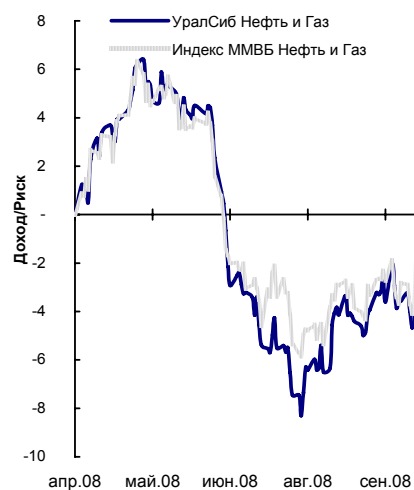
### Анализ эффективности управления

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	-26.47%	-22.45%	47.30%	79.52%	-1.2405	-0.6128	0.4934	-0.0014
Последние 3 месяца	-40.32%	-38.64%	59.09%	105.57%	-3.1464	-1.6736	0.4799	-0.0045
Последний месяц	-19.06%	-14.71%	89.51%	167.81%	-2.4807	-1.0203	0.4770	-0.0066
Последняя неделя	-6.53%	-2.04%	149.13%	311.67%	-2.0232	-0.3258	0.4681	-0.0162

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода



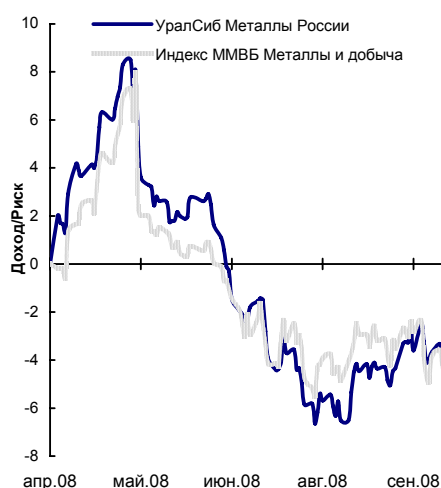
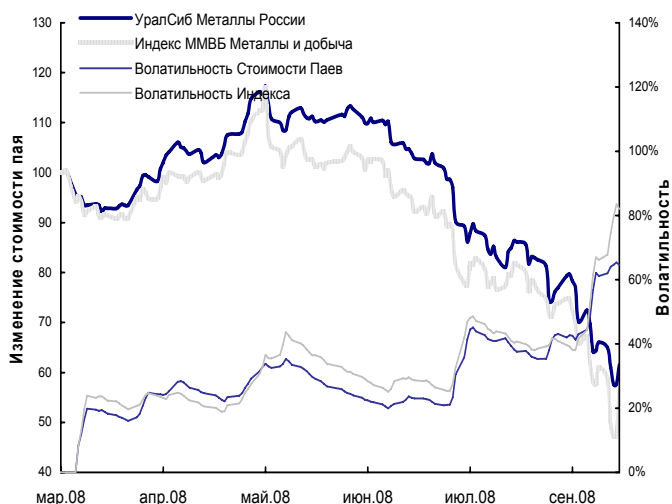
## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Металлы России

### 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	-35.34%	-40.19%	43.00%	61.88%	-1.9149	-1.5587	0.5485	-0.00117
Последние 3 месяца	-45.72%	-46.44%	53.32%	78.26%	-4.0656	-2.8247	0.5353	-0.00416
Последний месяц	-24.81%	-26.08%	75.26%	115.71%	-3.8445	-2.6292	0.5201	-0.00629
Последняя неделя	-6.86%	-7.55%	85.30%	204.96%	-3.6921	-1.6732	0.3966	-0.00737

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**



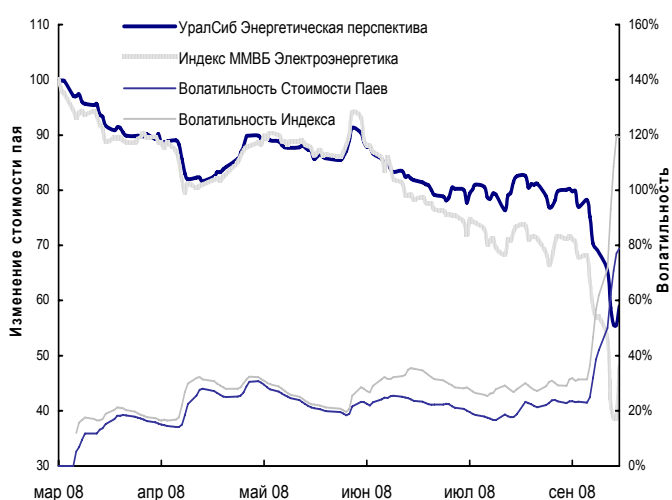
**ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Энергетическая перспектива**

**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	-39.50%	-48.88%	34.75%	66.29%	-2.7165	-1.8762	0.4371	-0.0017
Последние 3 месяца	-33.80%	-46.71%	44.61%	89.32%	-3.3854	-2.4929	0.4313	-0.0021
Последний месяц	-26.78%	-32.51%	61.95%	140.34%	-5.0441	-2.7060	0.3999	-0.0075
Последняя неделя	-14.20%	-15.69%	96.48%	264.03%	-5.9866	-2.3575	0.3571	-0.0191

**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	-52.15%	-47.77%	45.28%	58.92%	-3.0012	-2.0465	0.6569	-0.0024
Последние 3 месяца	-50.72%	-47.70%	58.05%	78.35%	-4.2599	-2.9176	0.6386	-0.0045
Последний месяц	-34.88%	-33.18%	85.18%	123.65%	-4.7855	-3.1351	0.6078	-0.0081
Последняя неделя	-15.38%	-16.20%	122.70%	226.55%	-4.9989	-2.8128	0.5260	-0.0150

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода

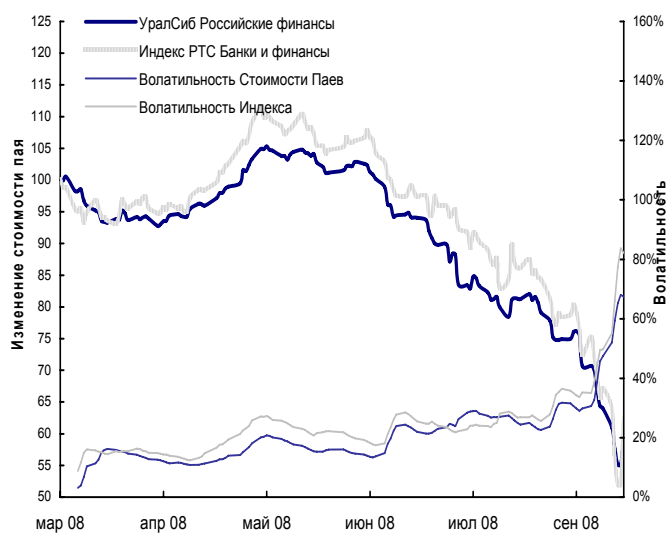


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Российские финансы

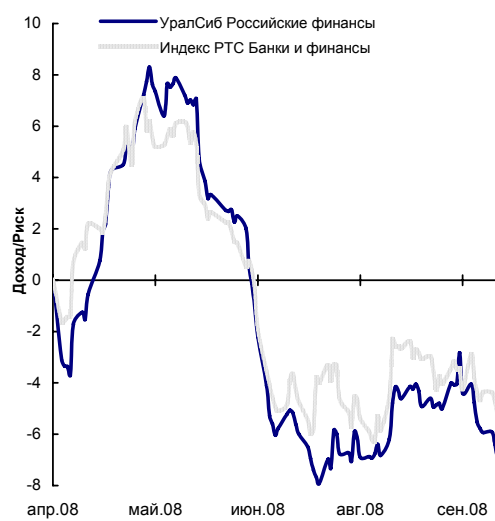
### Анализ эффективности управления

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	-40.25%	-34.69%	30.06%	53.45%	-3.2145	-1.5065	0.4484	-0.00252
Последние 3 месяца	-42.38%	-41.11%	37.88%	70.47%	-5.2116	-2.7001	0.4348	-0.00486
Последний месяц	-27.38%	-26.84%	51.23%	106.90%	-6.2382	-2.9294	0.4198	-0.00810
Последняя неделя	-7.95%	-7.04%	79.55%	195.55%	-4.5078	-1.6493	0.3969	-0.01233

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 представлены отношение доходности вложения в актив по итогам месяца к средней волатильности цен актива в анализируемом месяце. Показатели рассчитаны для каждого дня (rolling series).