

## ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ УК «УРАЛСИБ»

Индекс РТС: 1722.71 (-11.28%)    Объем торгов за неделю: \$263.50 млн.    Рубль/доллар: 23.5816 (+0.7%)

ФОНДЫ	Стоимость на 08.08.08, руб.	Последняя неделя	Последний месяц	Последние 3 месяца	Последние 6 месяцев	Последние 12 месяцев
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	7 552.93	-3.89%	-11.29%	-15.60%	-9.30%	-19.53%
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	7 957.39	-3.74%	-13.40%	-20.52%	-19.74%	-25.35%
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	8 290.85	-2.50%	-7.45%	-10.20%	-19.32%	-17.06%
<b>Индекс РТС (руб.)</b>	<b>9 135.21</b>	<b>-10.66%</b>	<b>-20.72%</b>	<b>-25.12%</b>	<b>-11.90%</b>	<b>-19.74%</b>
ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	4 724.02	-2.81%	-8.42%	-12.66%	-4.62%	-7.82%
ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный	2 767.32	0.07%	0.41%	2.45%	5.60%	11.76%
<b>RUX-Cbonds (ценовой)</b>	<b>108.22</b>	<b>-0.18%</b>	<b>-0.83%</b>	<b>-1.70%</b>	<b>-2.01%</b>	<b>-4.40%</b>
УралСиб Нефть и Газ	8 963.03	-6.51%	-15.47%	-17.64%		
УралСиб Металлы России	8 311.77	-5.91%	-20.65%	-22.70%		
УралСиб Связь и Информационные технологии	7 472.11	-2.18%	-14.09%	-19.52%		
УралСиб Энергетическая перспектива	7 920.77	-2.22%	-3.88%	-5.89%		
УралСиб Российские финансы	7 998.57	-4.03%	-15.67%	-19.17%		

### Россия – конъюнктура недели

#### ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

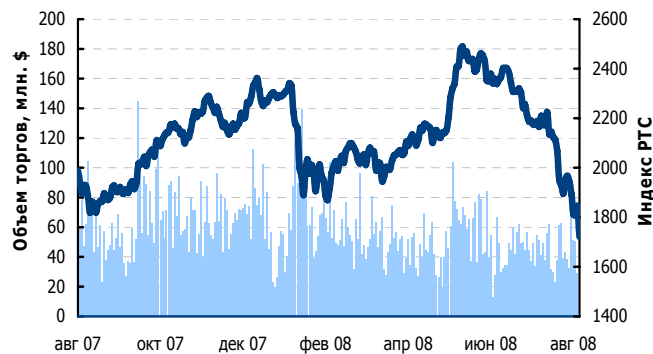
Деньги с большим отрывом выиграли в доходности у остальных активов. Большая доля денежных резервов в портфеле опять значительно сгладила снижение стоимости пая ЛУКОЙЛ Фонда Первого по сравнению с индексом РТС. Мы также увеличили долю этого инвестиционного инструмента в ЛУКОЙЛ Фонде Профессиональном. Скорее всего, денежные позиции останутся значительными, пока продолжаются продажи сырьевых активов на мировых рынках и сохраняются риски, связанные с Мечелом и кавказскими событиями.

Многие акции «второго эшелона» подешевели меньше, чем «голубые фишки». Возможно, у продавцов просто не дошли до них руки, но мы всё-таки рассчитываем, что сработала уже сложившаяся ранее недооценка таких бумаг. При нынешнем состоянии ликвидности рынка проблематично вносить значительные изменения в структуру портфелей ЛУКОЙЛ Фондов Отраслевых Инвестиций и Перспективных Вложений. Скорее всего, имеющиеся в их портфелях денежные резервы будут использованы для покупок наиболее «перепроданных» акций в случае дальнейшего падения рынка.

На минувшей неделе спекулянты продавали, в первую очередь, самые ликвидные акции, не слишком заботясь об отраслевых приоритетах.

### Рыночные индикаторы

#### Динамика индекса РТС за последний год



Доля таких акций оказалась наибольшей в нефтегазовом и металлургическом секторах, именно поэтому именно ПИФы данных отраслей потеряли в стоимости больше других. Соответственно, они же должны и расти активнее в ходе восстановления рынка. В портфеле фонда Металлы России уже были существенные денежные резервы, и мы смогли их немного увеличить за последние дни. Уралсиб Нефть и Газ пока остаётся полностью инвестированным. В случае роста рынка на 5% и более в нём также будет сформирована денежная «подушка». Мы по-прежнему высоко оцениваем потенциал обоих секторов, однако видим риски на ближайший месяц слишком высокими, чтобы оставаться на 100% в рынке.

Из фонда Уралсиб Энергетическая Перспектива заблаговременно были исключены акции наименее устойчивых генерирующих компаний. Остались лишь относительно стабильные бумаги сетей, РусГидро и несколько эмитентов, акции которых выкупаются ключевыми акционерами. Для нынешнего нестабильного рынка такая структура по-прежнему выглядит оптимальной. Энергосетевой бизнес, с его фиксированной прибылью на акционерный капитал, может быть хорошей защитной инвестицией в период замедления экономического роста. На долгосрочном горизонте и некоторые генерирующие активы могут подорожать в разы, надо только выждать более благоприятный момент для покупки.

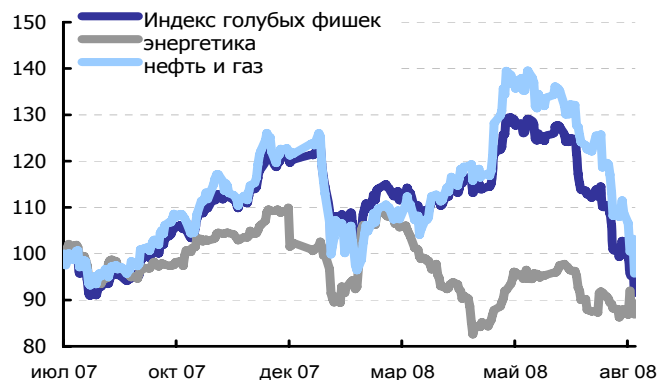
В отраслевых фондах связи и финансового сектора проблематично было что-то менять при таких панических продажах на рынке. Акции региональных операторов связи уже баснословно дешёвы и отличаются хорошей дивидендной доходностью. Опять же, они мало подвержены риску замедления роста экономики. Котируются таких бумаг часто меняются скачкообразно, так что при продаже по нынешним бросовым ценам у нас просто может не оказаться возможности купить их обратно на приемлемых уровнях. В фонде Уралсиб Финансы России мы стараемся сокращать позиции по относительно рискованным акциям девелоперов, однако ликвидность рынка пока препятствует этому. На мировых рынках финансовый сектор в ближайшие несколько недель, вероятно, останется популярным, так что рост котировок банковских бумаг может компенсировать слабость девелоперов.

ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный продолжает с честью проходить испытания рыночными штормами. Высокие купонные выплаты и относительно короткая дюрация вложений должны и дальше уберечь стоимость пая от снижения. Насколько позволяет ликвидность рынка, мы продолжаем «вычищать» самые рискованные выпуски облигаций из портфеля, замещая их бумагами крупных корпораций и компаний, аффилированных с государством.

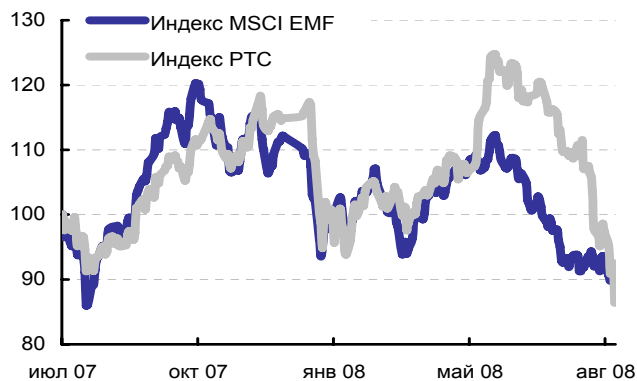
### РЫНОК АКЦИЙ

Разрывы бомб и снарядов в Цхинвали окончательно подорвали спрос на российские акции. Несмотря на некоторую стабилизацию обстановки за выходные, риск затяжного вооружённого конфликта остаётся значительным. Тем временем, на мировых рынках продолжается фиксация прибыли по акциям сырьевых секторов. Опережающие индикаторы указывают на дальнейшее замедление экономического роста в Китае и Индии, что может привести к понижению прогнозов спроса на ключевые виды сырья. Сигналом к завершению продаж, вероятно, станет начало смягчения денежной политики в Азии и Западной Европе. К сожалению, инфляция со значительным опозданием реагирует на замедление экономики и коррекцию товарных рынков, так что конструктивных действий со стороны финансовых властей, возможно, придётся ждать до октября. В ближайшие полтора-два месяца рынок может оставаться слабым и волатильным. Однако те инвесторы, кто выдержит этот трудный период, могут рассчитывать на высокий доход к весне следующего года. Историческая статистика показывает, что покупка акций после падения котировок на 20 и более процентов от пика оборачивается ростом стоимости вложений в среднем на 33% за последующие шесть месяцев. Исходя из масштабов нынешнего обвала, последующий рост также способен превзойти среднестатистические показатели.

Динамика отраслевых фондовых индексов



Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



На перспективу от шести месяцев наиболее привлекательными выглядят акции предприятий чёрной металлургии и энергетики.

## РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Негативная реакция западных инвесторов на конфликт с Грузией нашла отражение и в котировках еврооблигаций. При стабильном уровне долларовых процентных ставок в остальном мире наши суверенные евробонды потеряли в цене порядка 0,6% по итогам недели. Примерно так же вели себя и «длинные» корпоративные еврооблигации. Правда, десятилетние бумаги ТНК-ВР «просели» почти на 1,5% из-за конфликта между основными акционерами. В условиях временного повышения рисков корпорации предпочитают подождать с новыми размещениями: в частности, так поступили Вимм-Билль-Данн и НоваТЭК. Однако при более или менее заметном восстановлении спроса первичное предложение наверняка вернётся, с новой силой препятствуя росту котировок в корпоративном сегменте. Наблюдаемая нисходящая коррекция на сырьевых рынках должна способствовать ослаблению инфляционных ожиданий в США и Европе и ускорить снижение ставок по долларovým облигациям. От этого процесса, в конечном счёте, выиграют и суверенные еврооблигации РФ, кредитоспособность которой защищена от снижения цен на нефть огромными ликвидными резервами. В ближайшие несколько недель наши суверенные долги могут ещё немного подешеветь в рамках реакции на кавказские события. Скорее всего, это увеличит потенциал роста их котировок до 3-4% к концу года, что соответствует доходности в 15-17% годовых.

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Предложение рублёвых облигаций по-прежнему значительно превышает спрос. К осторожному поведению российских банков теперь добавляется ещё и фактор продаж со стороны иностранных инвесторов, испугавшихся конфликта с Грузией. Эмитенты вынуждены предлагать инвесторам премии в 100-150 базисных пунктов ко вторичному рынку, но и по таким ставкам не у всех получается разместить новые облигации. Новый виток снижения котировок по наиболее ликвидным выпускам запустила Московская область, доразместившая облигации в сумме 9 млрд. рублей под доходность на 130 б.п. выше, чем полтора месяца назад. Судя по всему, новым ориентиром для высококачественных заёмщиков становится доходность в 10% годовых, тогда как ещё в начале года это было чуть выше 8%. Состоялся второй полноценный дефолт в корпоративном сегменте. Впрочем, банкротства компании «Марта» инвесторы уже давно ожидали, так что оно не стало негативным сюрпризом. Важнее, что два других рискованных эмитента, Агрохолдинг и Держава, нашли способы избежать неисполнения обязательств по своим офортам. Однако при текущем нервном состоянии рынков нельзя исключать, что в ближайший месяц ещё несколько эмитентов не окажутся в весьма затруднительной ситуации. В результате «ковровых» распродаж на рынке появляется всё больше возможностей купить вполне надёжные облигации с доходностью в 12% годовых и выше. Впрочем, повышение ставок, судя по всему, продолжится до самого конца года.

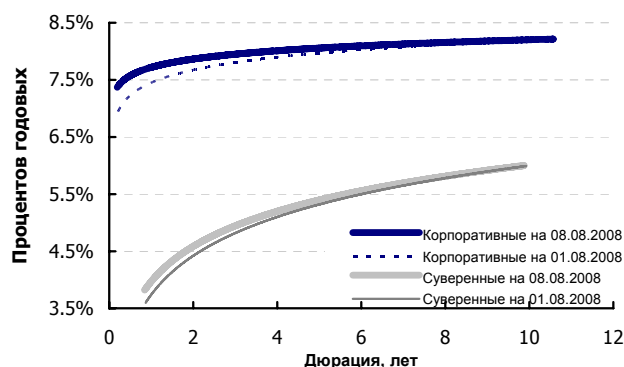
## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОН

Замедление потребительской инфляции становится настоящим резким. По итогам июля рост индекса потребительских цен оказался почти вдвое меньше, чем за то же время 2007 года. Сказывается и сезонная динамика цен на сельхозтовары. Однако ключевым фактором замедления инфляции остаётся резкое торможение роста денежной массы, темпы которого за год с небольшим упали с 59% до 28%. Учитывая традиционный годовой лаг во влиянии денежной массы на инфляцию, темпы роста ИПЦ к середине следующего года могут оказаться ниже 10%. Это существенно сокращает потребность в укреплении рубля. Правда, в последние дни российская валюта оказалась перепроданной из-за паники вокруг кавказских событий. Теперь рубль должен «отыграть» назад потерянные 2% к корзине «доллар-евро». Однако за пределами этих краткосрочных колебаний серьёзного укрепления уже вряд ли стоит ожидать.

Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран

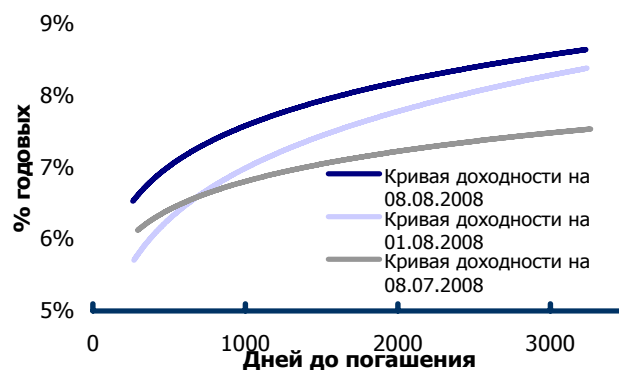


Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний



В нынешней ситуации на первый план выходят риски замедления роста экономики, который также зависит от динамики денежной массы. Наиболее уязвимыми выглядят самые циклические сектора: недвижимость, банки, масс-медиа. Менее подвержены макроэкономическому риску компании потребительского сектора, энергетика и связь.

Кривая доходности по облигациям г. Москвы



Курс рубль/доллар (ЦБ)

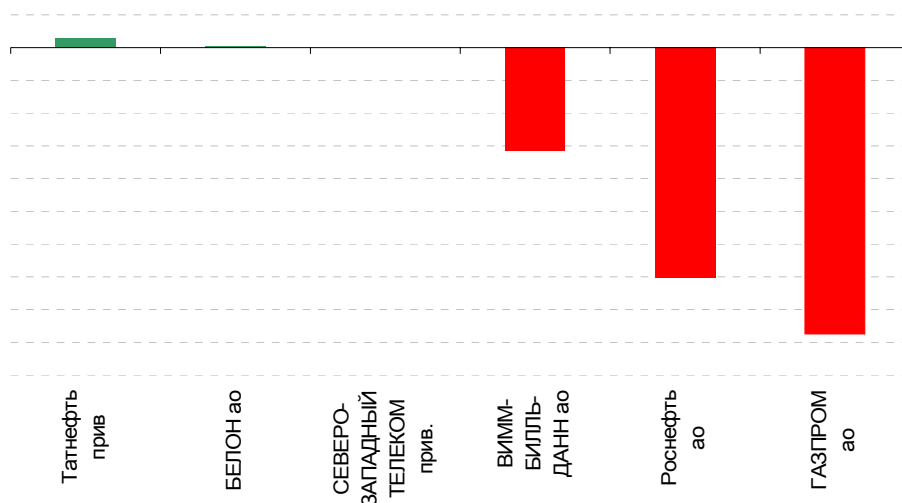


## РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

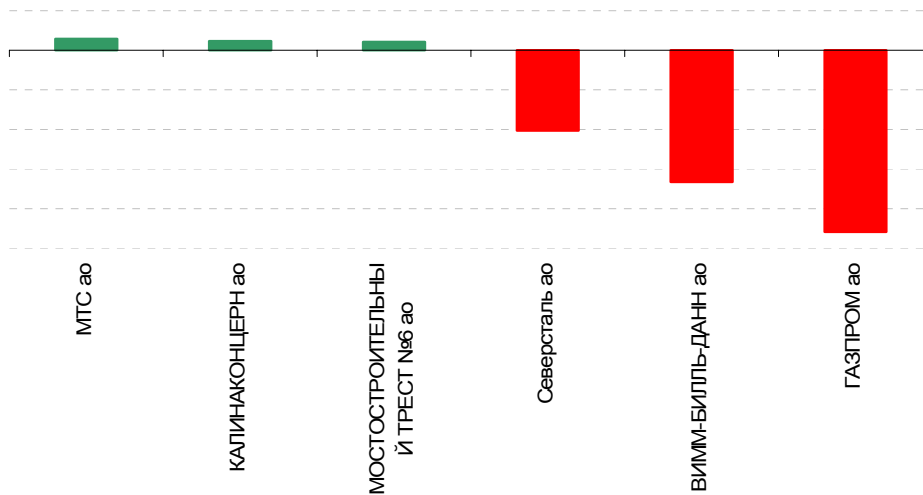
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	8.0	январь – июнь 2008 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	5.8	январь – июнь 2008 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	104.8	январь – июнь 2007 г.
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	597.3	по состоянию на 1 августа 2008 г.
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	9.3	январь – июль 2008 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	9.2	январь – июль 2008 г.
Индекс потребительских цен, % изменение с начала года	9.3	январь – июль 2008 г.

## АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

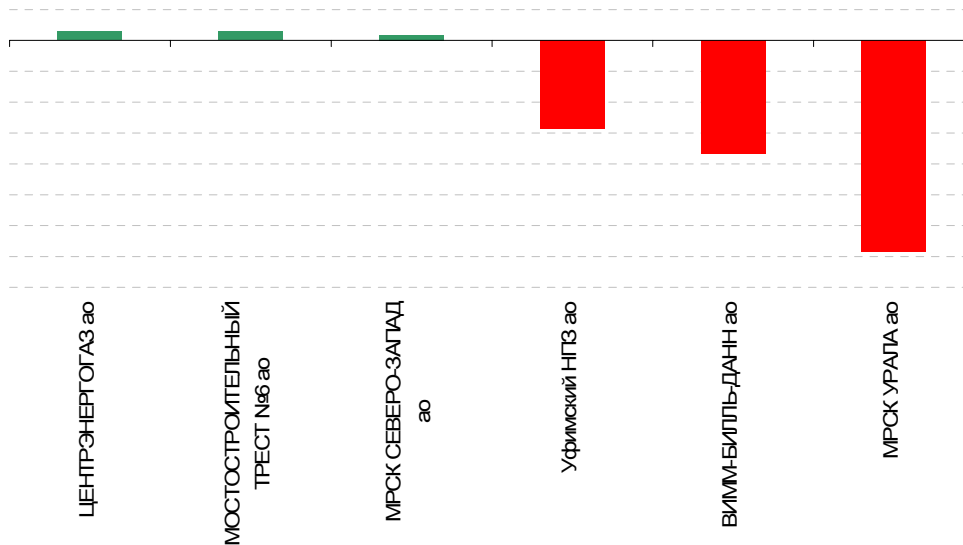
### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Первый



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

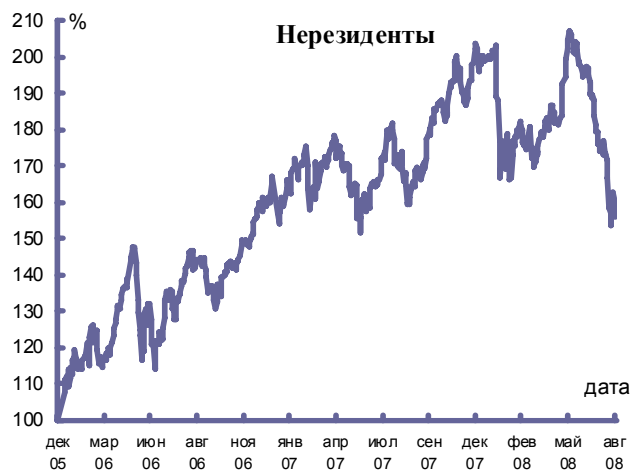


### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных Вложений

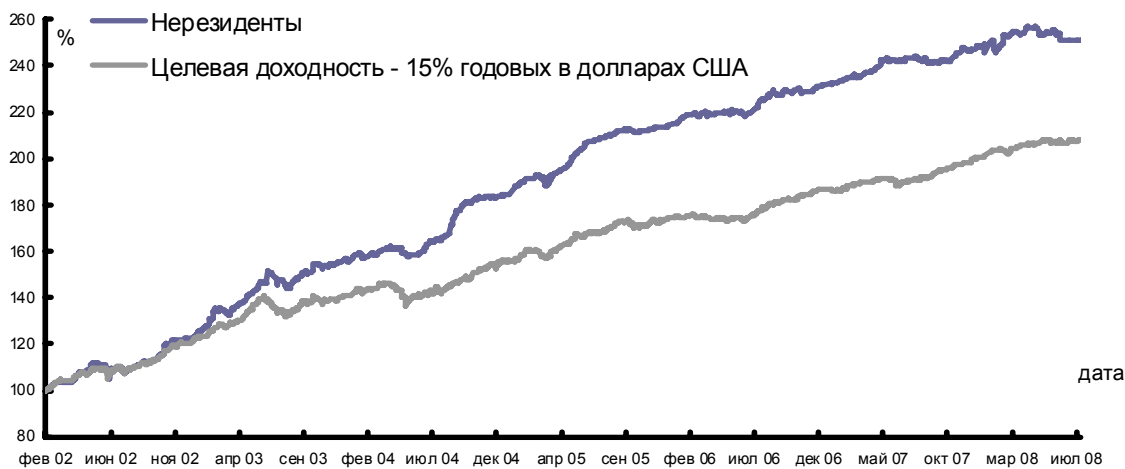
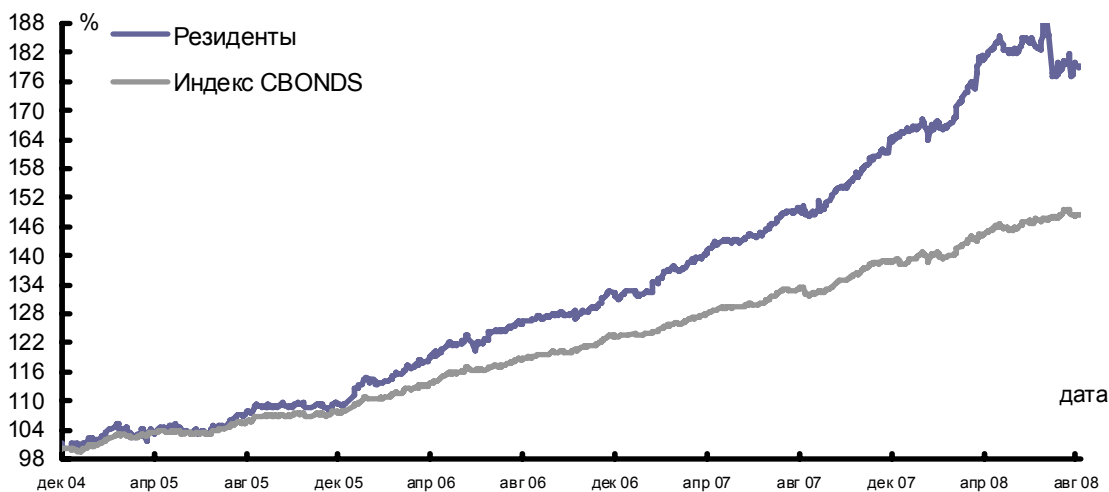


**ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ**

**Агрессивная стратегия**



**Консервативная стратегия**

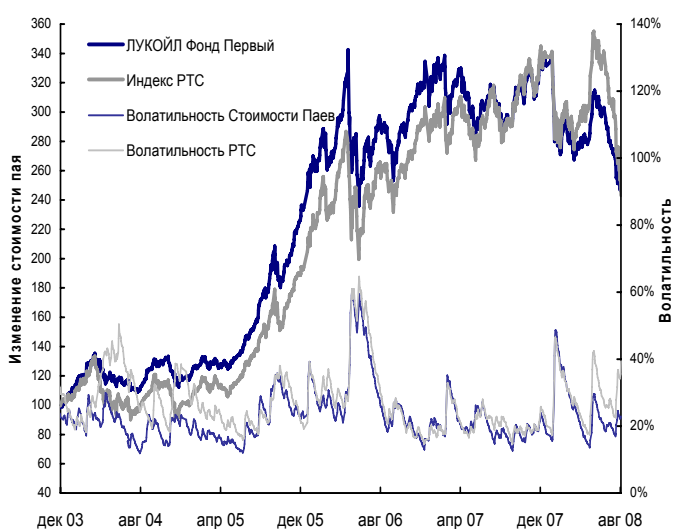


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

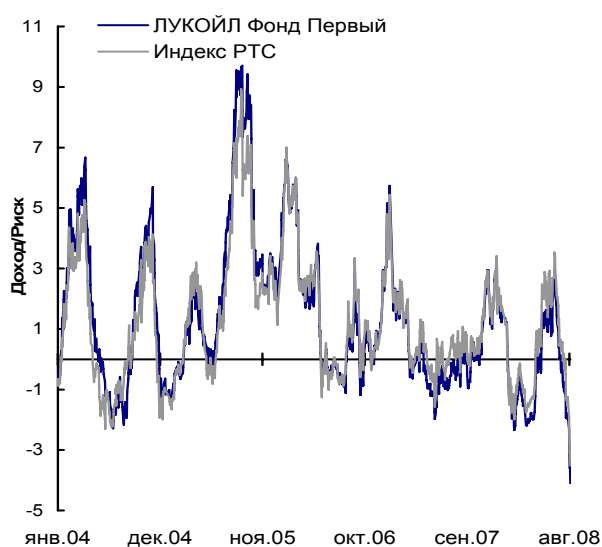
### Анализ эффективности управления

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	-19.53%	-19.74%	24.27%	32.32%	-0.8729	-0.6633	0.5925	-0.0004
Последние 6 месяцев	-9.30%	-11.90%	21.92%	32.81%	-0.8743	-0.7559	0.5404	-0.0003
Последние 3 месяца	-15.60%	-25.12%	20.51%	36.06%	-3.1471	-2.9953	0.4735	-0.0005
Последний месяц	-11.29%	-20.72%	20.71%	43.16%	-6.3398	-5.5947	0.4044	-0.0015

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода



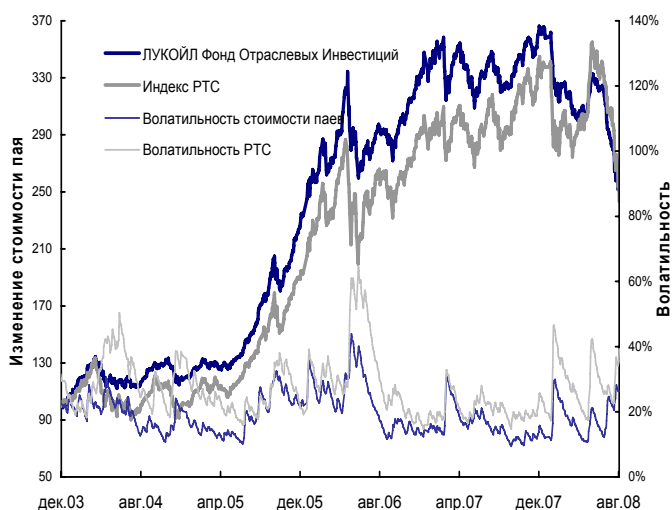
## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

### 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	-25.35%	-19.74%	17.78%	32.32%	-1.5986	-0.6633	0.4192	-0.00082
Последние 6 месяцев	-19.74%	-11.90%	18.26%	32.81%	-2.3397	-0.7559	0.4312	-0.00132
Последние 3 месяца	-20.52%	-25.12%	19.89%	36.06%	-4.3517	-2.9953	0.4439	-0.00162
Последний месяц	-13.40%	-20.72%	24.45%	43.16%	-6.3782	-5.5947	0.4615	-0.00195

Результаты управления

Соотношение риска и дохода



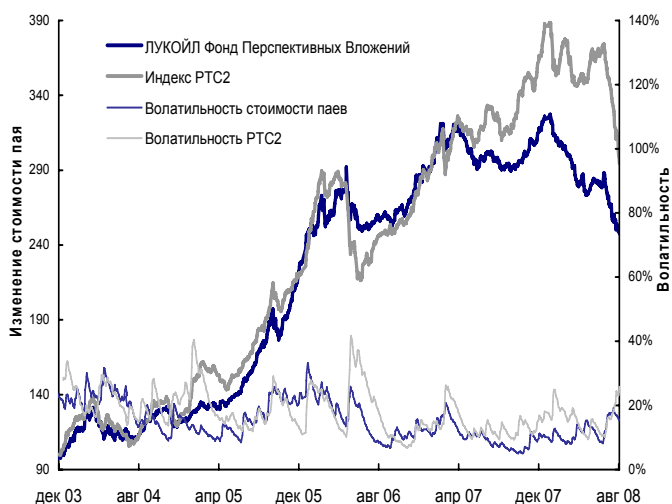
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений

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	-17.06%	4.74%	11.24%	14.96%	-1.6244	0.3049	0.3704	-0.0006
Последние 6 месяцев	-19.32%	-9.68%	12.72%	14.99%	-3.2785	-1.3327	0.3312	-0.0012
Последние 3 месяца	-10.20%	-16.17%	14.49%	15.49%	-2.8550	-4.3282	0.4669	-0.0003
Последний месяц	-7.45%	-16.24%	17.54%	16.62%	-4.9419	-11.3811	0.5313	-0.0001

Результаты управления

Соотношение риска и дохода





## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ

### Анализ эффективности управления

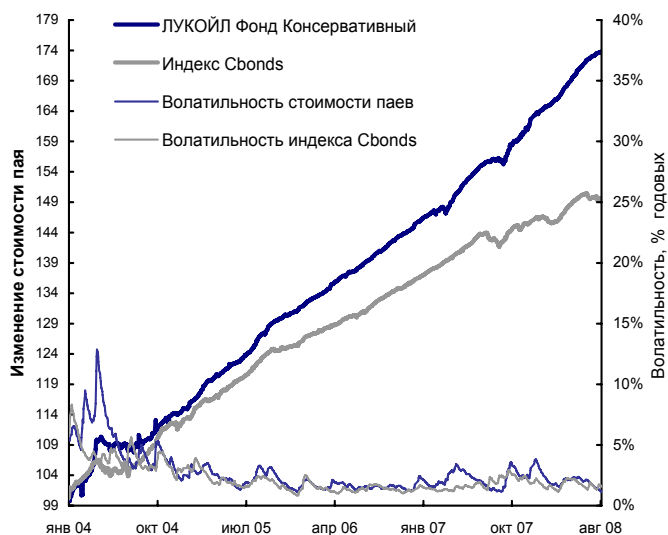
Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-7.82%	-7.85%	11.70%	13.53%	-0.6823	-0.5926	0.6735	-0.00011
Последние 6 месяцев	-4.62%	-4.69%	11.81%	13.75%	-0.7888	-0.6889	0.6718	-0.00012
Последние 3 месяца	-12.66%	-13.04%	10.90%	15.13%	-4.7543	-3.5330	0.5773	-0.00080
Последний месяц	-8.42%	-10.85%	10.88%	18.15%	-8.9930	-6.9499	0.4948	-0.00181

## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД КОНСЕРВАТИВНЫЙ

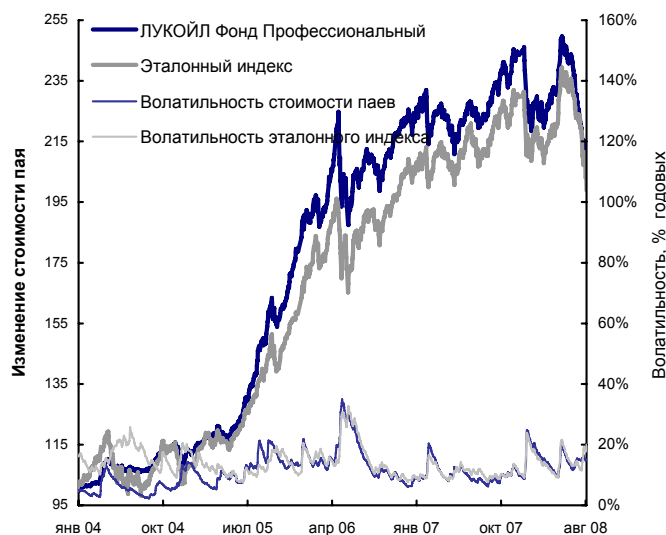
### Анализ эффективности управления

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	11.76%	3.92%	1.46%	1.31%	7.5410	2.8875	0.2737	0.0004
Последние 6 месяцев	5.60%	2.16%	0.86%	1.12%	12.6501	3.7706	0.2741	0.0004
Последние 3 месяца	2.45%	0.41%	0.85%	1.18%	11.1284	1.3583	0.1939	0.0004
Последний месяц	0.41%	-0.11%	0.69%	1.46%	6.9154	-0.8498	0.0598	0.0002

### Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный



### Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный

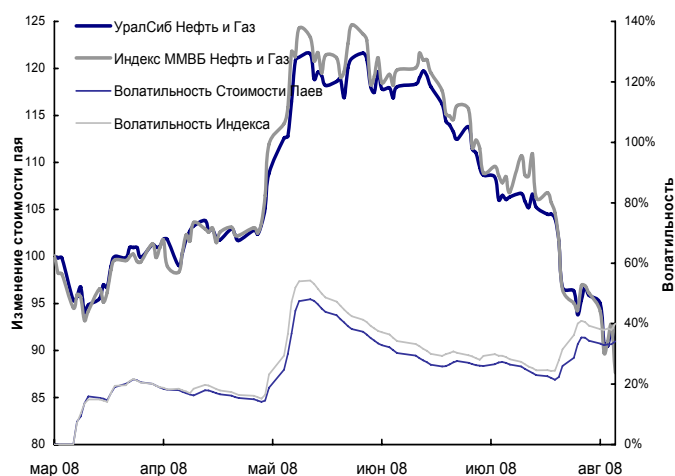


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Нефть и Газ

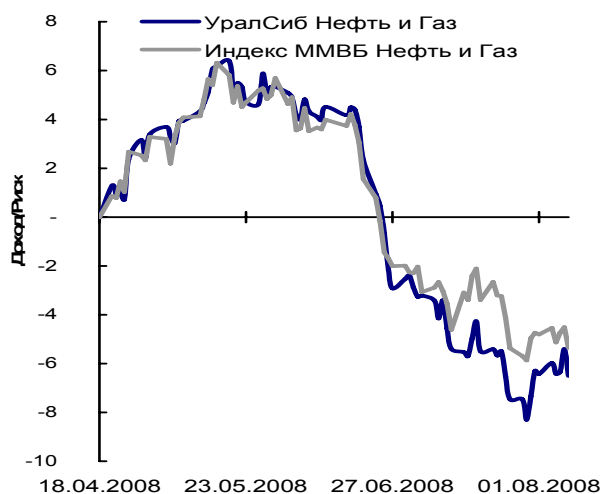
### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Портфеля	Отраслевого индекса	Бета	Альфа
С начала формирования	-10.36%	-12.35%	29.23%	36.56%	-0.8943	-0.8601	0.5951	-0.0003
Последние 3 месяца	-17.64%	-21.70%	31.62%	40.59%	-2.3270	-2.2667	0.5914	-0.0007
Последний месяц	-15.47%	-19.32%	32.74%	44.91%	-5.5018	-5.0129	0.5744	-0.0026
Последняя неделя	-6.51%	-8.83%	37.79%	53.02%	-7.9519	-7.4016	0.6392	-0.0022

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода

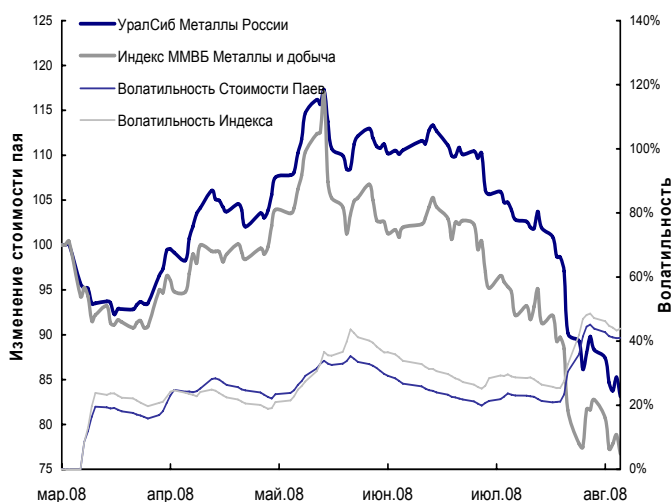


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Металлы России

### 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
С начала формирования	-16.87%	-23.28%	29.44%	40.52%	-1.4887	-1.5382	0.5754	-0.00032
Последние 3 месяца	-22.70%	-26.18%	31.52%	44.84%	-3.0650	-2.5220	0.5524	-0.00127
Последний месяц	-20.65%	-19.98%	37.10%	51.25%	-6.4856	-4.5425	0.5510	-0.00480
Последняя неделя	-5.91%	-7.31%	29.57%	42.07%	-9.3224	-7.9178	0.4834	-0.00776

**Результаты управления**



**Соотношение риска и дохода**

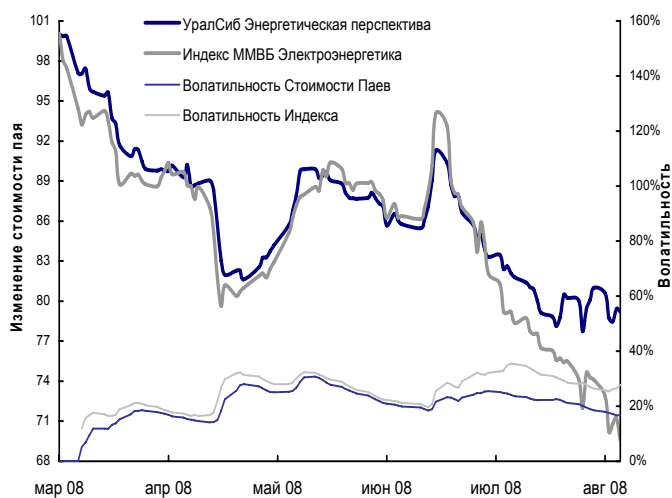


**ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Энергетическая перспектива**

**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
С начала формирования	-20.79%	-30.42%	20.55%	27.74%	-2.6772	-3.0463	0.5149	-0.0004
Последние 3 месяца	-5.89%	-16.07%	20.77%	29.65%	-1.1332	-2.2474	0.5427	0.0006
Последний месяц	-3.88%	-12.15%	22.26%	27.85%	-2.0269	-5.0762	0.5628	0.0015
Последняя неделя	-2.22%	-6.11%	22.53%	30.97%	-4.8765	-9.1695	0.5669	0.0043

**Результаты управления**



**Соотношение риска и дохода**

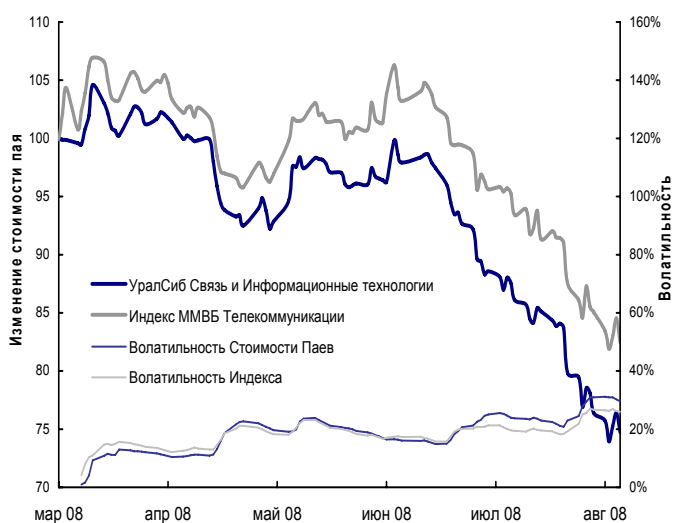


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Связь и Информационные технологии

### 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
С начала формирования	-25.28%	-17.55%	23.49%	26.05%	-2.9107	-1.7554	0.6774	-0.0015
Последние 3 месяца	-19.52%	-14.94%	25.72%	27.33%	-3.1902	-2.2566	0.7578	-0.0014
Последний месяц	-14.09%	-13.60%	30.02%	31.41%	-5.4655	-5.0395	0.7678	-0.0020
Последняя неделя	-2.18%	-3.06%	33.28%	31.79%	-3.2507	-4.7075	0.9138	-0.0018

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода

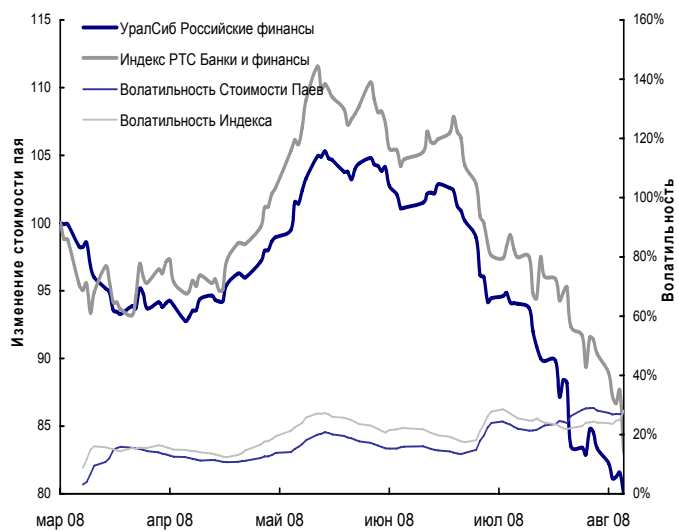


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Российские финансы

### 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
С начала формирования	-20.01%	-16.96%	19.35%	25.85%	-2.7261	-1.7046	0.5097	-0.00122
Последние 3 месяца	-19.17%	-19.08%	21.68%	27.05%	-3.7108	-2.9588	0.5425	-0.00148
Последний месяц	-15.67%	-15.50%	27.16%	33.60%	-6.7188	-5.3722	0.4975	-0.00365
Последняя неделя	-4.03%	-8.06%	16.11%	36.05%	-12.0277	-10.0718	0.3712	-0.00331

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

## Пояснения к таблицам и графикам, приведенным в тексте

- **Таблица «Результаты управления»**  
Доходность за период – изменение долларовой стоимости рассматриваемого актива за период.  
Эффективная ставка доходности (в долларах, процентах годовых) – рассчитана для базового месячного периода.  
Волатильность – средняя месячная волатильность ежедневных колебаний цен актива в течение рассматриваемого периода.
- **Графики «Результаты управления активами за период»**  
На графиках представлены изменения ИСАП (индекса стоимости пая); оценки волатильности (разброса) изменения индексов на каждый день расчетного периода. Мы использовали метод экспоненциального сглаживания для большей наглядности результатов.
- **Графики «Отношение доходности и риска»**  
На графиках представлены представленные отношение доходности вложения в актив по итогам месяца к средней волатильности цен актива в анализируемом месяце. Показатели рассчитаны для каждого дня (rolling series).



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.