

ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ УК «УРАЛСИБ»

Индекс РТС: 2135.38 (-1.47%) Объем торгов за неделю: \$246.50 млн. Рубль/доллар: 23.2250 (-0.90%)

ФОНДЫ	Стоимость на 18.07.08, руб.	Последняя неделя	Последний месяц	Последние 3 месяца	Последние 6 месяцев	Последние 12 месяцев
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	8 358.16	-1.06%	-10.20%	-4.09%	-12.97%	-12.64%
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	8 924.89	-2.00%	-13.13%	-8.91%	-18.96%	-17.82%
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	8 608.03	-3.28%	-8.05%	-10.23%	-20.50%	-14.76%
Индекс РТС (руб.)	11 152.28	-2.36%	-12.69%	-2.47%	-6.26%	-4.34%
ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	5 025.44	-1.93%	-9.09%	-4.59%	-6.54%	-1.93%
ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный	2 760.03	0.14%	0.69%	3.12%	5.79%	12.06%
RUX-Cbonds (ценовой)	108.90	-0.16%	-1.09%	-0.79%	-1.94%	-4.03%
УралСиб Нефть и Газ	10 523.16	-1.03%	-12.11%	1.93%		
УралСиб Металлы России	10 191.17	-0.88%	-9.63%	-2.12%		
УралСиб Связь и Информационные технологии	8 512.88	-1.13%	-13.67%	-14.72%		
УралСиб Энергетическая перспектива	7 912.83	-3.25%	-9.18%	-10.92%		
УралСиб Российские финансы	8 979.94	-4.51%	-12.18%	-4.86%		

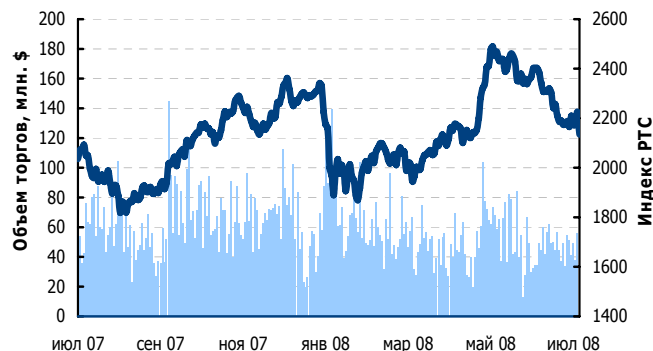
Россия – конъюнктура недели

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

Ну надо же было так испортить День Металлурга! В минувшую субботу российские труженики отрасли отмечали свой профессиональный праздник, а в четверг крупнейшая горнорудная компания CVRD разместила допэмиссию на 11 млрд. долларов с дисконтом к уже упавшим на 33% от майского пика котировкам вторичном рынке. Такой избыток предложения усугубил негативную конъюнктуру акций металлургического сектора, который и без того уже находился под давлением фиксации прибыли. Для нефтегазового сектора также наступили трудные времена с приближением сезонного снижения спроса. В энергетике продолжают распродажи акций, полученных при разделении ПАО ЕЭС. К операторам связи у инвесторов по-прежнему очень слабый интерес, хотя на мировых рынках этот сектор за последний месяц очень хорошо выкупили. В общем, единственной отраслью, акции которой хоть как-то росли, была банковская. Правда, даже индекс РТС Финансы по итогам недели показал заметное снижение, несмотря на позитивную динамику ВТБ и Сбербанка. Вероятно, интерес к финансовому сектору сохранится в ближайшую пару недель, пока не пройдет размещение Freddy Mac. Вполне могут «отскочить» вверх и акции предприятий черной металлургии, которые «перепроданы» больше других. Распродажи в энергетике обеспечивают хорошую возможность для «входа» в сектор.

Рыночные индикаторы

Динамика индекса РТС за последний год



Поэтому мы постепенно сокращаем долю денежных резервов в фонде Уралсиб Энергетическая Перспектива. Активы остальных отраслевых ПИФов практически полностью инвестированы в акции, однако при этом акцент сделан на относительно «защитные» бумаги. Хотя нисходящая коррекция фондового рынка ещё может продолжиться, мы считаем, что продавать акции уже поздно, а время для агрессивной покупки тоже ещё не пришло. В случае дальнейшего значительного роста котировок в финансовом секторе, наверное, будет целесообразно сократить позиции в наиболее волатильных банковских бумагах – ВТБ и «префах» Сбербанка.

Крупная денежная позиция значительно сгладила снижение стоимости пая ЛУКОЙЛ Фонда Первого по сравнению с рынком. Управляющий фондом планирует удерживать крупные денежные резервы до более существенного снижения рынка (ещё как минимум на 5%). В случае появления признаков позитивного перелома рыночной конъюнктуры первыми кандидатами на покупку будут высоколиквидные акции предприятий нефтегазового сектора и чёрной металлургии.

ЛУКОЙЛ Фонды Отраслевых Инвестиций и Перспективных Вложений работают с менее ликвидными акциями, поэтому в их портфелях не формировались настоящие денежные резервы. Бумаги «второго эшелона» на минувшей неделе падали сильнее «голубых фишек». Тем не менее, грамотный выбор эмитентов помог Фонду Отраслевых Инвестиций показать результат чуть лучше индекса. Управляющий фондом планирует сокращать позиции в подорожавших акциях финансового сектора с переводом вырученных средств в «перепроданные» бумаги предприятий чёрной металлургии. Фонд Перспективных Вложений потерял примерно столько же, сколько и индекс акций «второго эшелона» РТС-2. В портфеле фонда по-прежнему доминируют акции предприятий энергетики. Все они имеют потенциал переоценки до реальной стоимости активов в 2-3 раза от текущих рыночных цен. Однако в настоящее время сектор испытывает давление продаж со стороны акционеров ПАО ЕЭС, получивших акции «дочек» в результате реорганизации. При негативном сценарии такое давление может сохраняться ещё примерно месяц, однако большой потенциал роста с лихвой оправдывает эти краткосрочные риски.

Из-за общего «перевеса» акций в портфеле и доминирования сырьевых отраслей среди позиций в акциях паи ЛУКОЙЛ Фонда Профессионального потеряли почти столько же, сколько индекс РТС. В целях защиты от дальнейшего снижения управляющий Фондом сократил долю акций в портфеле до уровня чуть ниже сбалансированного и ждёт панических распродаж на рынке, чтобы чуть позже восстановить вложения в акции.

Привычная картина по ЛУКОЙЛ Фонду Консервативному наблюдается уже третий месяц: облигационный рынок понемногу снижается, стоимость пая медленно, но верно растёт. Управляющий портфелем закрыл позиции ещё по двум относительно рискованным эмитентам через механизм оферты. На ближайшей неделе полученные средства будут реинвестированы в гораздо более надёжные бумаги под ставку порядка 12% годовых.

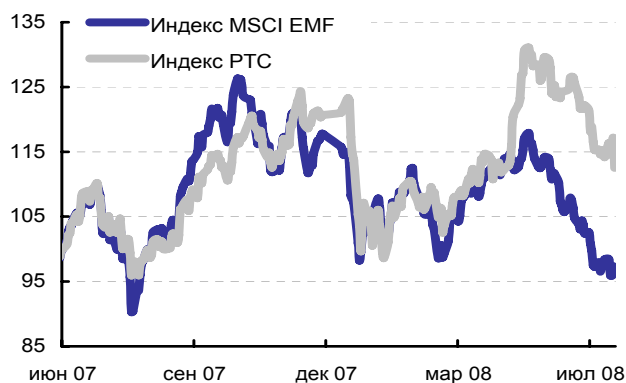
РЫНОК АКЦИЙ

Что американцу хорошо, то русскому – смерть. Мировые рынки охватила мода на закрытие «коротких» позиций по банковским акциям за счёт фиксации прибыли в сырьевых секторах. Особенно пострадала металлургия, – сказалось огромное размещение акций крупнейшей горнорудной компании CVRD. Американским властям жизненно важно провести успешный placement новых акций Freddy Mac, поэтому в ближайшие пару недель можно ожидать дальнейшего разогрева интереса к финансовому сектору. С августа начинается сезонное снижение спроса на нефть, что чревато углублением нисходящей коррекции цен на «чёрное золото». С другой стороны, до конца лета российское Правительство должно конкретизировать новые налоговые послабления для нефтяных компаний. В целом наш фондовый рынок уже выглядит сильно «перепроданным», но до позитивного разворота ещё может пройти какое-то время.

Динамика отраслевых фондовых индексов



Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Мы продолжаем удерживать крупные денежные резервы, хотя котировки в металлургическом и нефтегазовом секторах выглядят уже очень привлекательными для покупки.

Чистая процентная маржа ВТБ, согласно отчётности по МСФО за 1-й квартал, оказалась заметно выше ожиданий. С другой стороны, банк проиграл 450 млн. долларов на рынке ценных бумаг. Учитывая динамику рынка, в последующих кварталах таких крупных убытков быть не должно. С другой стороны, увеличение процентной маржи было во многом связано с привлечением крупных пассивов от госкорпораций, которые уже завершили размещение свободных средств. Соответственно, в последующих кварталах рентабельность операций банка может снижаться. Акции ВТБ торгуются с большой премией к Сбербанку по соотношению капитализации к ожидаемой прибыли за 2009 год – 14,7 против 9,1. При этом большинство зарубежных банков по данному показателю даже дешевле Сбербанка. Безусловно, закрытие «коротких» позиций периодически может вызывать резкие скачки котировок, как это было на минувшей неделе. Тем не менее, говорить об устойчивом росте акций ВТБ пока очень рано.

Крупнейший производитель калийных удобрений в мире – канадская Potash Corp. – в четверг обнародовала планы увеличения производства на 15% к 2012 году. Это спровоцировало фиксацию прибыли по акциям сектора, включая бумаги Уралкалия, подешевевшие на 7,5%. На самом деле, подобное увеличение будет всего лишь соответствовать ожидаемому росту спроса на удобрения. Кроме того, производство калия сконцентрировано в узком кругу крупных компаний, которые всегда вели себя очень дисциплинированно, не допуская избытка предложения на рынке. Объявленное увеличение мощностей вряд ли приведёт к снижению цен на удобрения, и паническую реакцию инвесторов можно использовать для покупки акций.

РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Потребительская инфляция в США по итогам июня оказалась неожиданно высокой, что спровоцировало продажи долларовых облигаций. Российские суверенные евробонды оказались чуть устойчивее, чем US Treasuries, – долгосрочные выпуски подешевели примерно на 0,5%. Вероятно, этому способствовало повышение кредитного рейтинга со стороны Moody's. Однако оно имеет минимальное значение для рынка, поскольку просто приводит рейтинг от Moody's в соответствие с уровнями, уже давно установленными S&P и Fitch. На рынке ещё с начала года обсуждается тема апгрейда до принципиально нового рейтинга категории A, но при текущем кредитном кризисе за рубежом это маловероятно.

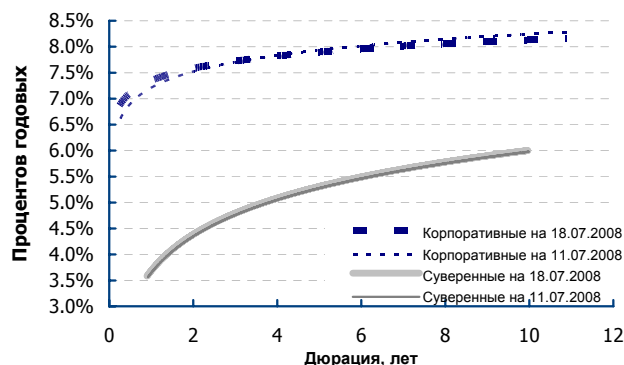
Корпоративный сегмент как будто задремал на летнем солнышке: изменения котировок и торговая активность были минимальными. ТМК разместила трёхлетние ноты на 400 млн. долларов под довольно высокую ставку в 10% годовых. Неудивительно, что при такой доходности спрос заметно превысил предложение. Забавно, что рублёвые облигации компании можно купить под 9% на полтора года. Предыдущий же выпуск валютных обязательств ТМК размещался с купоном 8,5%. Впрочем, сейчас инвесторы должны учитывать и проблемы в бизнесе эмитента, который вполне может завершить 2008 год с убытком из-за резкого удорожания сырья. В ближайшее время ожидается крупное размещение еврооблигаций Транснефти, которое может спровоцировать очередной шагок процентных ставок по корпоративным долгам в сторону повышения.

Нынешняя коррекция цен на нефть и металлы должна всё-таки ослабить инфляционные ожидания в США. К тому же, ФРС обещает при необходимости повышать эталонные ставки, даже если кредитный кризис и замедление экономики будут продолжаться. Поэтому потенциал дальнейшего снижения котировок по американским гособлигациям представляется ограниченным. С другой стороны, и для существенного снижения облигационных ставок, вероятно, придётся дожидаться новых негативных данных по экономике. В третьем квартале экономика США может переживать временное оживление, благодаря налоговым возмещениям и коррекции цен на нефть.

Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран



Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний

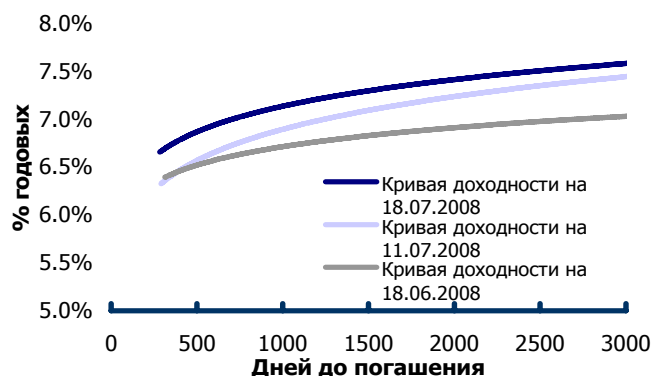


Соответственно, устойчивое снижение ставок по облигациям более вероятно ближе к концу года. Пока же российские суверенные евробонды, скорее всего, вслед за US Treasuries будут оставаться в боковом тренде, либо даже чуть подешевеют из-за коррекции по нефти. Корпоративный сегмент в обозримом будущем останется под давлением новых размещений, и умеренное снижение котировок в нём может продолжиться вплоть до конца года. Оптимальной стратегией в таких условиях является концентрация на относительно высокодоходных выпусках с короткой дюрацией.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Валотекущее снижение котировок продолжается уже третий месяц. Возможно, грядущее размещение средств Фонда Содействия Реформированию ЖКХ приостановит эту тенденцию на 2-3 недели. Однако, по большому счёту, потребности эмитентов в долговом капитале по-прежнему кардинально превосходят потенциальный спрос. Внешний рынок остаётся очень узким, поэтому российские компании используют любую возможность, чтобы разместить облигации внутри страны. Ситуация с краткосрочной ликвидностью остаётся благоприятной, даже квартальный платёж НДС на текущей неделе вряд ли приведёт к существенному росту ставок на срок до месяца. Тем не менее, готовность рисковать деньгами на более длительный срок у участников рынка всё так же минимальна. Крупнейшее размещение минувшей недели – аукцион по облигациям ВТБ-Лизинг на 10 млрд. руб. – прошло по верхней границе заявленного диапазона доходности, а спрос едва превысил предложение. На текущую неделю запланированы корпоративные размещения общей суммой 28 млрд. рублей, а также ОФЗ на 18 млрд. руб. Это лишний раз иллюстрирует давление первичного предложения на облигационный рынок, которое сохранится, вероятно, вплоть до конца года. Оптимальным выбором по-прежнему остаются краткосрочные облигации эмитентов приемлемого кредитного качества, - благо все эти новые размещения обеспечивают обширный выбор таких бумаг.

Кривая доходности по облигациям г. Москвы



Курс рубль/доллар (ЦБ)

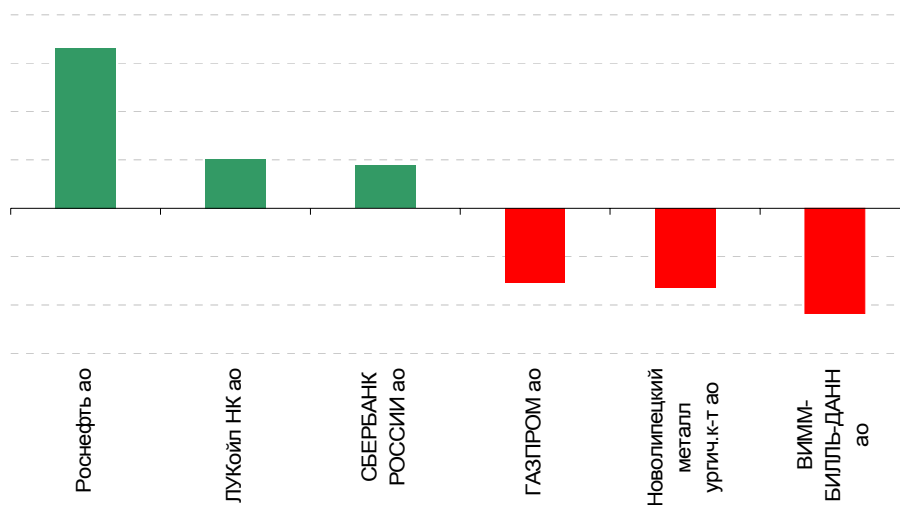


РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

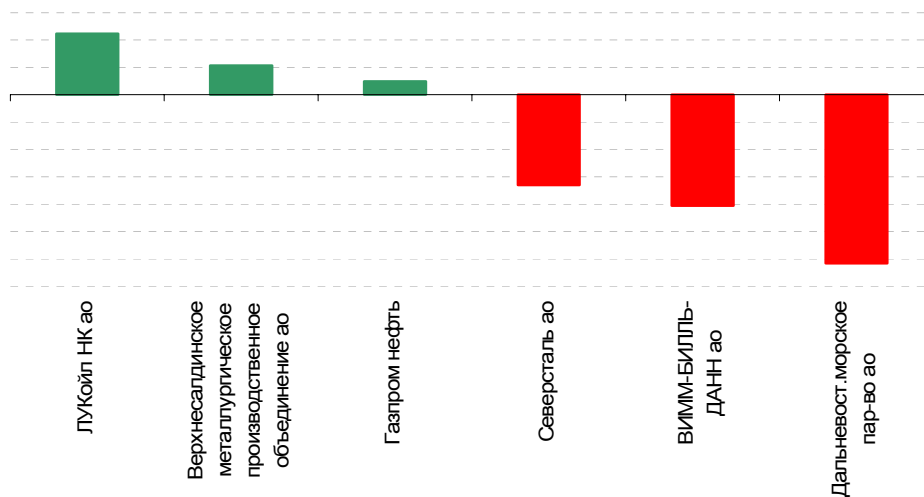
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	8.3	январь – май 2008 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	5.8	январь – июнь 2008 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	104.8	январь – июнь 2007 г.
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	578.3	по состоянию на 11 июля 2008 г.
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	8.6	январь – май 2008 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	8.2	январь – май 2008 г.
Индекс потребительских цен, % изменение с начала года	8.7	январь – июнь 2008 г.

АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

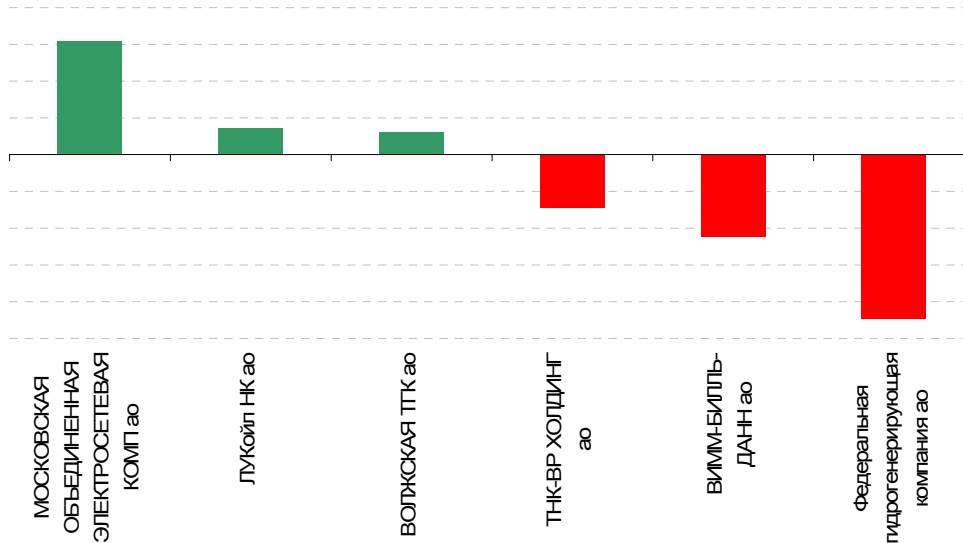
Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Первый



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

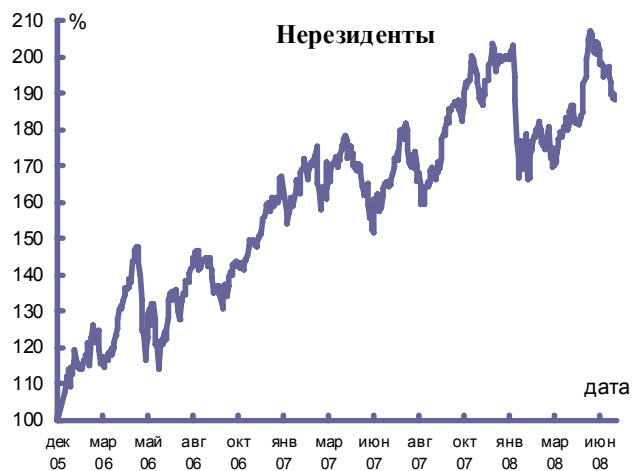


Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных Вложений

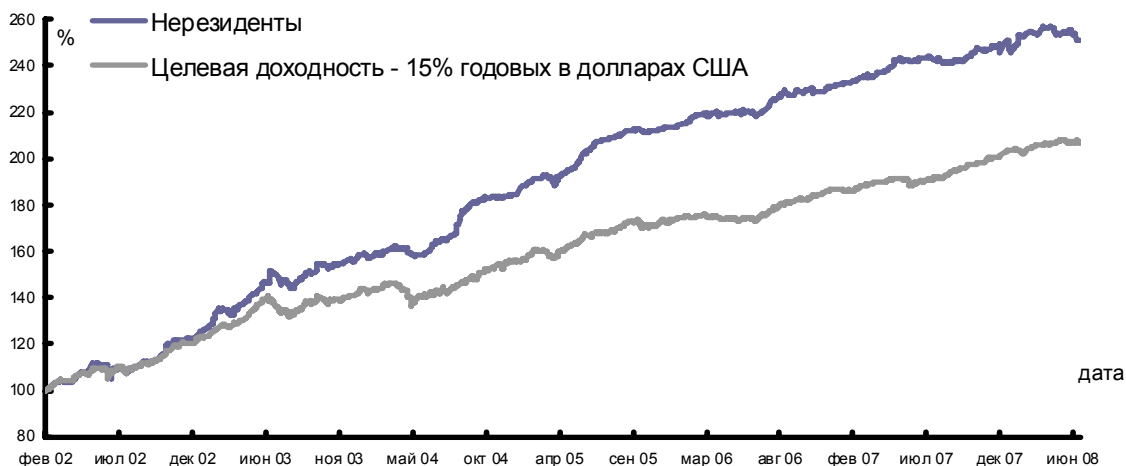
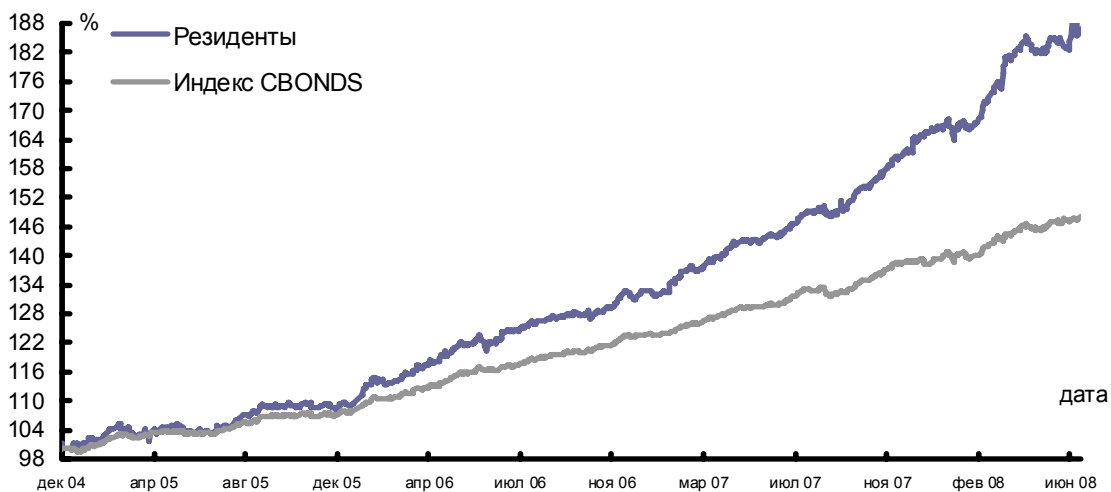


ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ

Агрессивная стратегия



Консервативная стратегия

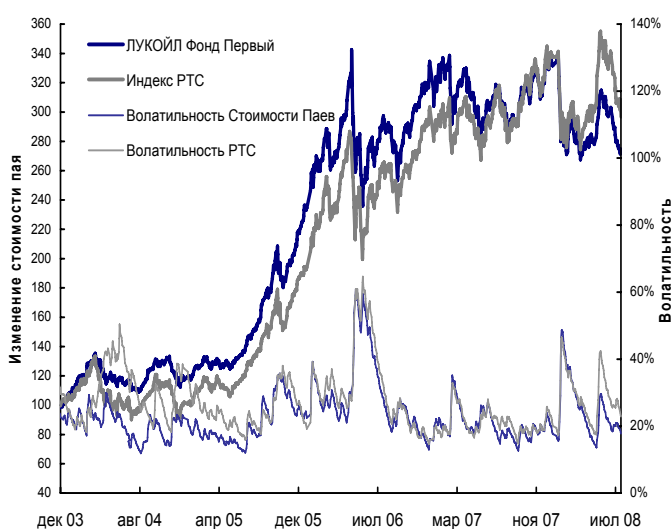


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

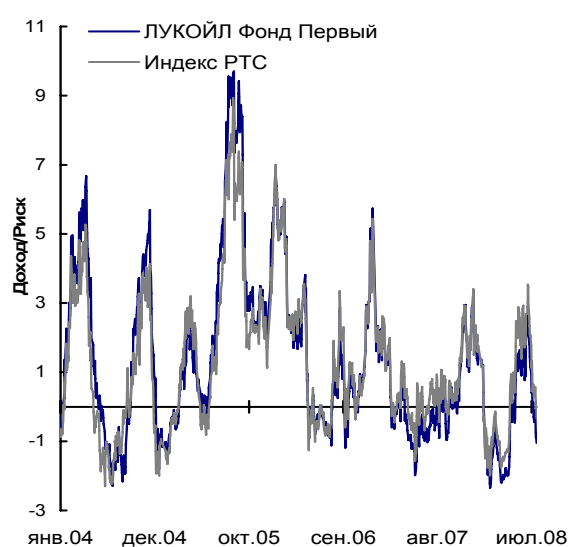
Анализ эффективности управления

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	-12.64%	-4.34%	24.03%	30.34%	-0.5500	-0.1436	0.6186	-0.0004
Последние 6 месяцев	-12.97%	-6.26%	26.58%	34.09%	-1.0219	-0.3732	0.6029	-0.0009
Последние 3 месяца	-4.09%	-2.47%	17.46%	29.13%	-0.9392	-0.3388	0.4710	-0.0005
Последний месяц	-10.20%	-12.69%	12.68%	25.81%	-9.6521	-5.8990	0.3408	-0.0024

Результаты управления



Соотношение риска и дохода



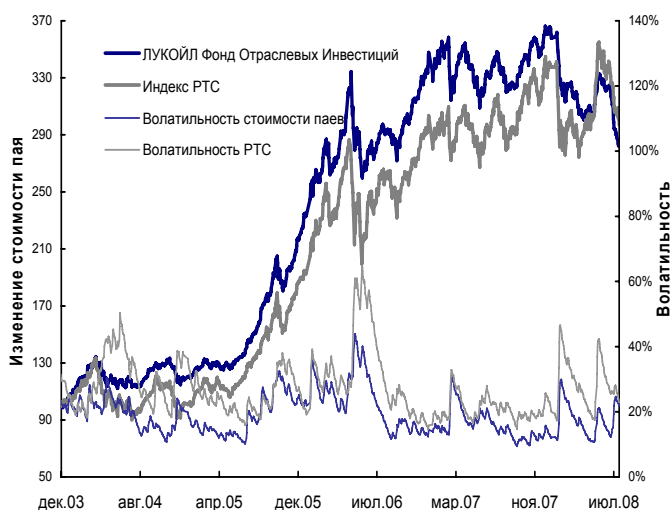
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

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	-17.82%	-4.34%	16.45%	30.34%	-1.1641	-0.1436	0.3977	-0.00070
Последние 6 месяцев	-18.96%	-6.26%	17.99%	34.09%	-2.2718	-0.3732	0.3791	-0.00153
Последние 3 месяца	-8.91%	-2.47%	15.34%	29.13%	-2.3697	-0.3388	0.3613	-0.00133
Последний месяц	-13.13%	-12.69%	14.27%	25.81%	-11.0431	-5.8990	0.3519	-0.00375

Результаты управления

Соотношение риска и дохода



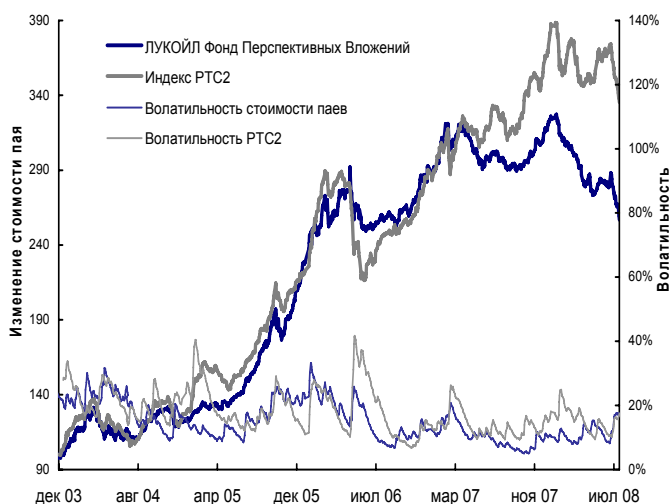
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений

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	-14.76%	21.78%	10.45%	13.74%	-1.4926	1.4219	0.3548	-0.0006
Последние 6 месяцев	-20.50%	-2.07%	11.77%	15.13%	-3.7842	-0.2729	0.3053	-0.0015
Последние 3 месяца	-10.23%	-3.92%	13.21%	11.54%	-3.1738	-1.3629	0.4383	-0.0012
Последний месяц	-8.05%	-6.66%	17.26%	9.79%	-5.6017	-8.1594	0.8696	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	-1.93%	0.67%	11.43%	12.69%	-0.1674	0.0520	0.6884	-0.00009
Последние 6 месяцев	-6.54%	-1.62%	13.40%	14.25%	-0.9935	-0.2265	0.7004	-0.00048
Последние 3 месяца	-4.59%	-0.43%	9.88%	12.21%	-1.8664	-0.1410	0.5979	-0.00070
Последний месяц	-9.09%	-6.68%	8.07%	10.86%	-13.5137	-7.3847	0.4181	-0.00269

ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД КОНСЕРВАТИВНЫЙ

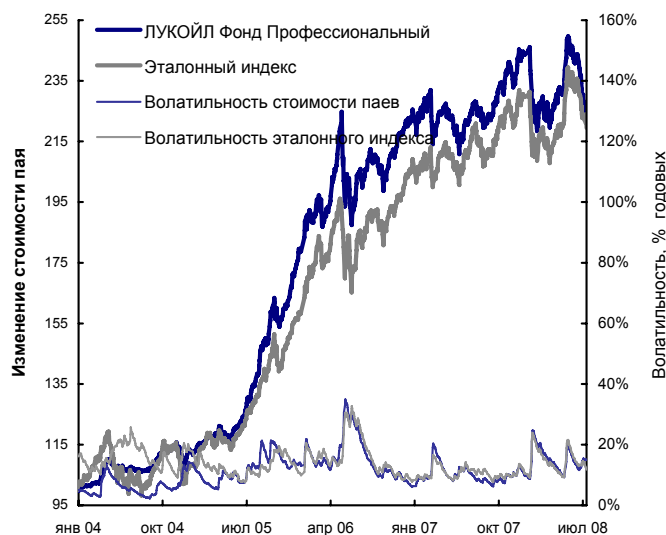
Анализ эффективности управления

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	12.06%	4.30%	1.45%	1.25%	7.7683	3.3290	0.3022	0.0004
Последние 6 месяцев	5.79%	2.22%	0.89%	1.00%	12.5878	4.3537	0.3418	0.0004
Последние 3 месяца	3.12%	1.28%	0.87%	0.91%	14.0322	5.5863	0.3627	0.0004
Последний месяц	0.69%	-0.39%	0.66%	1.06%	12.4283	-4.4363	0.1753	0.0004

Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный



Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный

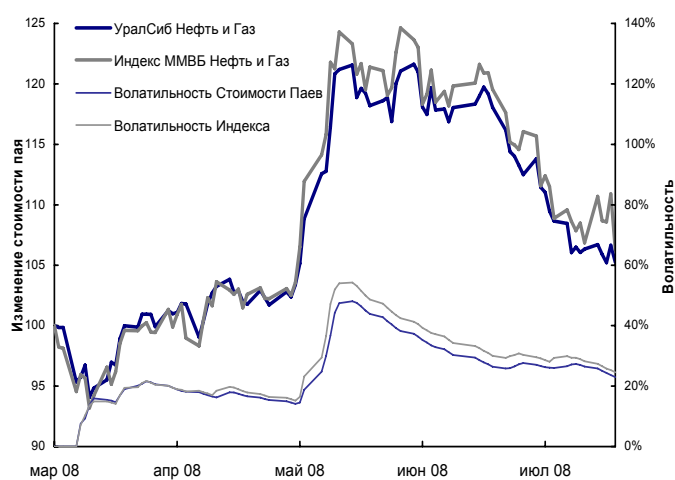


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Нефть и Газ

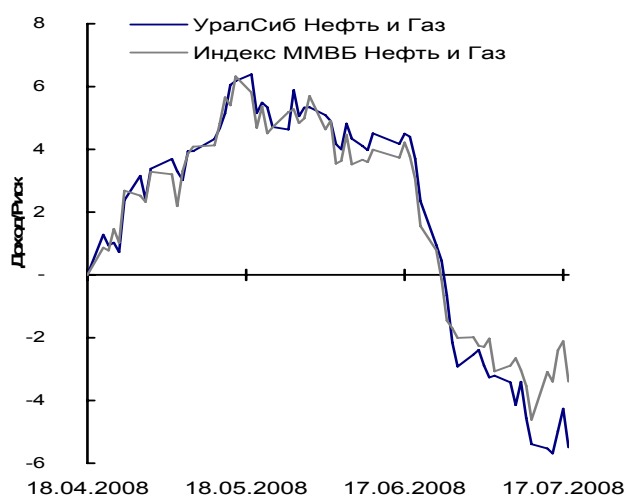
Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка	Портфеля	Рынка	Портфеля	Рынка	Бета	Альфа
С начала формирования	5.24%	6.24%	26.36%	33.43%	0.5483	0.5127	0.5393	0.0002
Последние 3 месяца	1.93%	2.51%	25.93%	34.68%	0.2922	0.2842	0.5147	0.0000
Последний месяц	-12.11%	-12.13%	17.54%	32.14%	-8.2813	-4.5278	0.3144	-0.0035
Последняя неделя	-1.03%	-0.57%	16.90%	49.50%	-3.0956	-0.5913	0.2616	-0.0004

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	Рынка	Портфеля	Рынка	Портфеля	Рынка	Бета	Альфа
С начала формирования	1.92%	-8.67%	24.50%	35.99%	0.2190	-0.7013	0.5461	0.00074
Последние 3 месяца	-2.12%	-8.66%	23.65%	36.37%	-0.3579	-0.9707	0.5069	0.00030
Последний месяц	-9.63%	-12.39%	21.18%	32.86%	-5.4581	-4.5231	0.4891	-0.00127
Последняя неделя	-0.88%	-0.91%	20.89%	43.95%	-2.1421	-1.0445	0.4061	-0.00073

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	Рынка	Портфеля	Рынка	Портфеля	Рынка	Бета	Альфа
С начала формирования	-20.87%	-23.51%	19.31%	26.76%	-3.3173	-2.7301	0.5012	-0.0011
Последние 3 месяца	-10.92%	-13.64%	20.22%	29.23%	-2.2205	-1.9375	0.5268	-0.0007
Последний месяц	-9.18%	-13.31%	20.67%	35.53%	-5.3277	-4.4945	0.4905	-0.0010
Последняя неделя	-3.25%	-2.39%	6.70%	13.16%	-23.6144	-8.9642	0.0355	-0.0059

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	Рынка	Портфеля	Рынка	Портфеля	Рынка	Бета	Альфа
С начала формирования	-14.87%	-8.67%	20.59%	24.10%	-2.1585	-1.0471	0.6040	-0.0012
Последние 3 месяца	-14.72%	-11.04%	21.67%	23.54%	-2.8318	-1.9274	0.7063	-0.0013
Последний месяц	-13.67%	-12.55%	17.43%	22.29%	-9.4124	-6.7571	0.5358	-0.0032
Последняя неделя	-1.13%	-2.22%	19.40%	31.25%	-2.9373	-3.5265	0.4596	-0.0015

Результаты управления



Соотношение риска и дохода

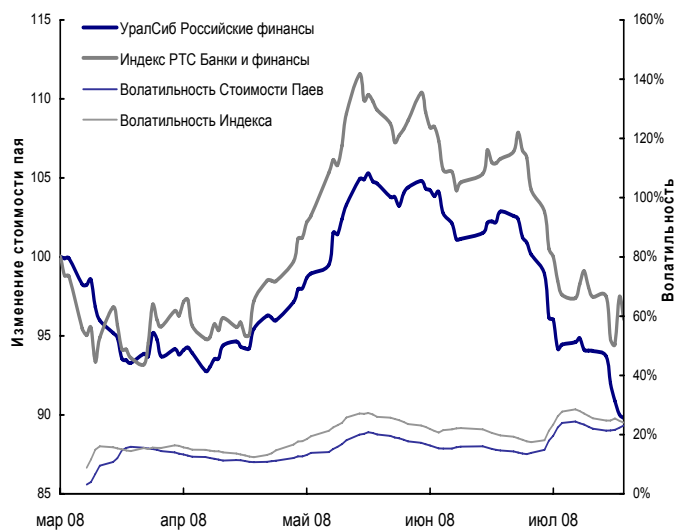


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – УралСиб Российские финансы

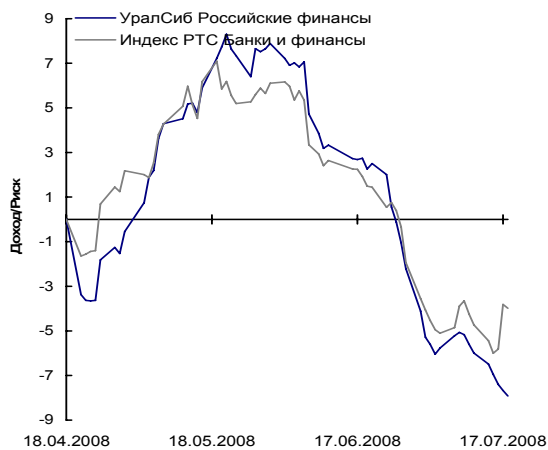
Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка	Портфеля	Рынка	Портфеля	Рынка	Бета	Альфа
С начала формирования	-10.20%	-3.94%	15.31%	23.30%	-1.9517	-0.4828	0.4201	-0.00101
Последние 3 месяца	-4.86%	-0.08%	15.73%	22.63%	-1.2436	-0.0141	0.4529	-0.00070
Последний месяц	-12.18%	-9.37%	15.36%	23.81%	-9.5126	-4.7226	0.2776	-0.00431
Последняя неделя	-4.51%	-1.45%	11.97%	34.67%	-18.0082	-2.1036	0.0711	-0.00747

Результаты управления



Соотношение риска и дохода



Используемые термины и сокращения

- Для анализа результатов управления рассматривался **агрегированный портфель**, объединяющий все средства, переданные в управление при анализе результатов доверительного управления, и стоимость пая при анализе результатов управления паевыми фондами.
- **Индекс стоимости агрегированного портфеля (ИСАП)** отражает изменение стоимости портфелей всех клиентов, переданных в доверительное управление. Индекс позволяет оценить изменение стоимости портфеля с учетом довнесений и выводов средств инвесторами. Изменение индекса за период времени пропорционально изменению стоимости средств, переданных в доверительное управление.
- **ИСАП** строится на основе оценки **текущей стоимости активов** под управлением. Полученные дивиденды и купонный доход также отражается в оценке рыночной стоимости активов, при этом предполагается, что полученный доход реинвестируется. Операционные издержки, связанные с управлением активами, вычитаются из текущей стоимости активов. При построении индекса учитывается эффект дополнительного внесения/отвлечения денежных средств, при этом применяется метод **взвешенной во времени доходности (time-weighted rate of return)**.
- **Доходность за период** – доходность соответствующего показателя за рассматриваемый период.
- **Эффективная ставка доходности** с базовым периодом (месяц) в процентах годовых используется для сравнения доходности вложений различной срочности. Она рассчитывается в процентах годовых и позволяет сравнивать доходность различных инструментов. Очевидно, что чем больше эффективная ставка доходности, тем лучше. Эффективная ставка доходности представляет собой ставку сложных процентов, которые позволили бы инвестору получить ту же доходность, что и управляемый портфель.
- **Волатильность (риск)** отражает степень нестабильности (разброса) результатов управления. Так, если стоимость средств под управлением не претерпевает «резких» скачков, можно говорить о низкой волатильности. Чем меньше показатель волатильности, тем меньше риск стратегии и, соответственно, тем больше мастерство управляющего. Математически волатильность рассчитывается как стандартное отклонение (разброс) изменения стоимости соответствующего актива. Волатильность обычно выражается в процентах годовых.
- **Коэффициент Шарпа** отражает соотношение доходности и риска управления ресурсами. Чем больше коэффициент Шарпа, тем лучше. Математически коэффициент Шарпа равен отношению разницы между реальной доходностью управления и безрисковой доходностью к риску управления (волатильности) портфеля за рассматриваемый период.
- **Коэффициенты α и β** указывают, насколько изменение стоимости агрегированного портфеля связано с динамикой рынка (величина коэффициента β), и насколько велик вклад менеджера, управляющего портфелем (коэффициент α). Если α положительна, то инвестиционный менеджер получил более высокие, по сравнению с рынком в целом, результаты.

Пояснения к таблицам и графикам, приведенным в тексте

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



доверительное управление активами

Россия, 119048, Москва, ул. Ефремова, 8; тел./факс: 7 (495) 705-90-58; e-mail: DorozhkinAS@uralsib.ru; web: www.management.uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать ofertas. 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.
© УРАЛСИБ 2001