

ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ПОД УПРАВЛЕНИЕМ УК «УРАЛСИБ»

Индекс РТС: 2459.88 (+1.01%) Объем торгов за неделю: \$340.78 млн. Рубль/доллар: 23.6659 (+0.38%)

ФОНДЫ	Стоимость на 30.05.08, руб.	Последняя неделя	Последний месяц	Последние 3 месяца	Последние 6 месяцев	Последние 12 месяцев
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	9 532.80	0.01%	11.69%	8.68%	-2.70%	8.83%
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	10 404.97	-0.33%	9.00%	2.63%	-6.30%	4.80%
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	9 446.33	-0.82%	3.16%	-7.00%	-8.47%	-4.50%
Индекс РТС (руб.)	13 090.91	1.40%	15.99%	16.96%	7.68%	26.24%
ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	5 592.26	-0.28%	7.04%	9.43%	3.99%	15.55%
ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный	2 723.51	0.17%	1.27%	3.52%	6.75%	12.52%
RUX-Cbonds (ценовой)	110.19	-0.02%	0.24%	0.78%	-0.68%	-2.37%
УралСиб Нефть и Газ	12 104.62	2.42%	19.02%			
УралСиб Металлы России	11 212.22	1.23%	9.90%			
УралСиб Связь и Информационные технологии	9 613.00	-0.99%	3.93%			
УралСиб Энергетическая перспектива	8 767.77	-1.56%	7.42%			
УралСиб Российские финансы	10 439.76	-0.23%	8.77%			

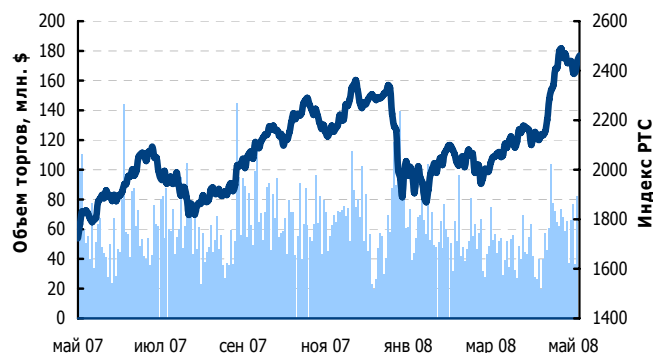
Россия – конъюнктура недели

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

По итогам мая российский фондовый рынок по индексу РТС вырос на 15,9%. Это не только лучший показатель месячной доходности с января 2006 года, но и абсолютно лучший показатель доходности российского рынка для мая, если не брать в расчет далекий 1996 год. Однако доходность не по всем секторам оказалась одинаково высокой. Больше других по итогам месяца вырос самый тяжелый, с точки зрения индекса, нефтегазовый сектор. На втором месте оказался металлургический сектор, в основном за счет роста акций производителей черных металлов, подорожавших на те же 20%, что и нефтяники. Благодаря внушительному росту последних месяцев российский рынок уже вплотную подошел к историческим максимумам по отношению капитализации к прибыли, продажам и бухгалтерской стоимости. В сравнении с другими странами российские мультипликаторы пока не представляются завышенными, особенно если учесть текущую ситуацию на товарных рынках и ожидаемые темпы роста российских компаний. Тем не менее, учитывая возможное обострение американского финансового кризиса, а также вероятное принятие более жестких антиинфляционных мер развивающимися странами, неглубокая коррекция на российском рынке вполне возможна.

Рыночные индикаторы

Динамика индекса РТС за последний год



Сохранение максимально допустимого веса в акциях Лукойла и Роснефти помогло фонду Уралсиб Нефть и Газ показать абсолютно лучшую доходность. Несмотря на 30% рост с начала года, акции нефтегазового сектора пока не израсходовали накопленный за последние 3 года запас сил для роста. После повышения долгосрочной цены на нефть до 90 долларов за баррель и параллельного пересмотра цен на другие энергоносители, большинство компаний нефтегазового сектора все еще сохраняет 30-40% потенциал роста с фундаментальной точки зрения. При этом, даже после учета будущего снижения налоговой нагрузки на нефтяные компании, заметно более высоким потенциалом роста обладают акции Газпрома, так как в большей степени зависят от роста цен на энергоносители.

Благодаря выполненным с хирургической точностью операциям по акциям Полюса и НЛМК, доходность фонда Уралсиб Металлы России оказалась заметно выше отраслевого индекса и едва не оказалась лучшей среди всех наших фондов, пропустив вперед лишь фонд Уралсиб Нефть и Газ. Несмотря на опасения по поводу увеличения налоговой нагрузки на компании сектора, большинство компаний по-прежнему сохраняет приличный запас прочности, учитывая рекордно высокий уровень мировых цен на черные металлы, руду и коксующийся уголь.

Несмотря на усилия управляющего по выбору наиболее недооцененных ценных бумаг, заниженный вес нефтяного сектора в портфеле ЛУКОЙЛ Фонда Первого помешал последнему показать доходность вровень с рынком. Управляющий фондом сохраняет относительно высокую долю денежных средств в портфеле, рассчитывая на наступление нисходящей коррекции в течение ближайших недель для восстановления позиций.

Недостаток акций нефтегазового сектора во втором и третьем эшелоне ликвидности, а также снижение цен по акциям Сбербанка помешали ЛУКОЙЛ Фонду Отраслевых Инвестиций и ЛУКОЙЛ Фонду Перспективных Вложений показать доходность на уровне индекса РТС. Кроме этого, отставание в доходности было вызвано «техническими» факторами, связанными с задержкой в переоценке наименее ликвидных позиций.

Стоимость пая ЛУКОЙЛ Фонда Профессионального снизилась несколько сильнее, чем сбалансированный индекс акций и облигаций из-за относительно высокой доли распределительных и нефтеперерабатывающих компаний, многие из которых пока не имеют признаваемой котировки. По мере того, как менее ликвидные акции будут догонять временно высокочившие вперед «голубые фишки», доходность ЛУКОЙЛ Фонда Профессионального будет опережать доходность композитного индекса. Доля акций в портфеле фонда пока остается немного ниже сбалансированного уровня, учитывая возможную коррекцию рынка после бурного роста.

ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный в очередной раз показал существенный прирост вопреки негативной конъюнктуре суверенных облигаций. Тщательное распределение выпусков между качественными выпусками «второго эшелона» с высоким купоном позволяет получать вполне приличный и устойчивый доход, почти не чувствительный к колебаниям процентных ставок.

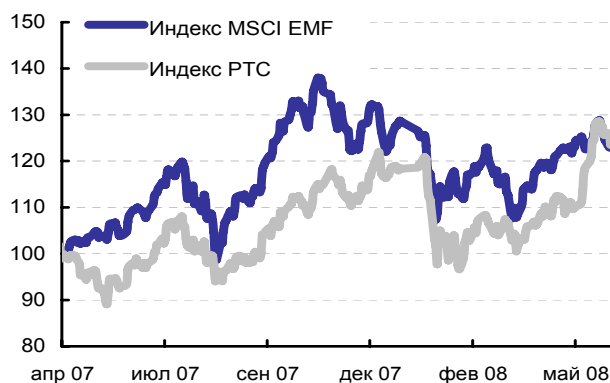
РЫНОК АКЦИЙ

В пятницу президиум правительства утвердил снижение налоговой нагрузки на нефтяной сектор. Как и было обещано ранее, ставку НДС на нефть снизят путем повышения необлагаемого минимума в целях расчета НДС с 9 до 15 долларов за баррель. Помимо снижения НДС, Правительство планирует также ввести налоговые каникулы на срок от 7 до 15 лет для относительно бедных и трудноизвлекаемых нефтяных месторождений. В целом, озвученные меры не стали неожиданностью, поскольку их обсуждение ведется уже относительно давно. Однако к концу года правительство может вернуться к пересмотру системы налогообложения и еще больше ослабить налоговую нагрузку, хотя эти изменения будут введены уже не раньше 2010 г.

Динамика отраслевых фондовых индексов



Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



В последний рабочий день предыдущей недели группа Онэксим, контролируемая М. Прохоровым, направила в адрес Полюса официальное предложение о выкупе 6,54% акций, принадлежащих дочерней структуре Полюса - Jenington International Inc. Предложение о выкупе последовало буквально сразу после отклонения советом директоров Полюса предложения фонда Kazimig о продаже 2,5% акций за 350 млн. и вызвало скачкообразный рост котировок компании на 11% на открытии торгов в понедельник. Борьба за голоса миноритарных акционеров Полюса, таким образом пока далека от завершения, что обещает немалую спекулятивную доходность на ближайшем горизонте.

Мечел опубликовал результаты за 2007 г. по ГААП США, которые оказались заметно лучше ожиданий рынка благодаря вкладу недавно приобретенных активов, а также продолжению наращивания объема производства и экспорта угля. По сравнению с предыдущим годом, средние цены продаж угля выросли более чем вдвое и достигли \$300 и \$80 за тонну коксующегося и энергетического угля соответственно. Общую радужную картину опережающего роста выручки и EBITDA Мечела омрачает лишь рост показателей долговой нагрузки и недавняя авария на шахте Южного Кузбасса.

После посещения церемонии открытия Северсталь-Авто серийного производства легких грузовых автомобилей Fiat Ducato глава правительства В. Путин выступил с программными предложениями по поддержке российского автопрома. Чтобы стимулировать рост продаж российских машин, предлагается ужесточить ввоз подержанных иномарок: если сейчас установлены запретительные пошлины на автомобили старше 7 лет, то рекомендуется понизить этот порог до 3-5 лет. Кроме подержанных иномарок, новые меры коснутся также и владельцев старых машин – для них планируется увеличить стоимость страховки и размер транспортного налога. Наконец, предлагается ужесточить так называемую отверточную сборку машин, введя повышенные пошлины на ввоз кузовов. Благодаря такой поддержке, не удивительно, что в абсолютных лидерах роста по итогам недели оказалась Северсталь-Авто, чьи акции выросли более чем на 8%.

6 июня прекратит свое существование как ценная бумага РАО-ЕЭС - по итогам закрытия пятницы будет составлен реестр акционеров для получения выделяемых из РАО-ЕЭС обществ. Учитывая, что до получения акций выделяемых компаний остается всего один месяц, как минимум 20% дисконт к стоимости корзины выделяемых активов предоставляет редкую возможность для получения прибыли при условии, что инвестор готов пожертвовать ликвидностью до октября-ноября этого года.

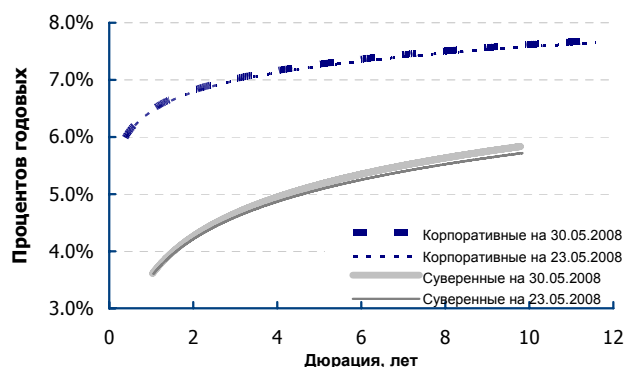
30 мая разрешилась интрига по поводу задержки оплаты акций ТГК-2. Буквально в последний день отведенного срока группа RWE/Синтез оплатила приобретенную ранее госдолгу ТГК-2, что влечет за собой обязательство по выставлению оферты миноритарным акционерам на выкуп. Кроме ТГК-2, в ближайшее время ожидается объявление оферты ОНЭКСИМом по ТГК-4, однако дисконт рыночных цен к ожидаемой цене оферты по ТГК-4 заметно ниже, всего 9% против 12% по ТГК-2.

Как сообщил генеральный директор ФСК А. Чистяков, до 2015 г. компания планирует инвестировать до \$60 млрд. и увеличить активы в 4 раза по сравнению с 2007 г., что соответствует росту на 60-70% в натуральном выражении. Столь масштабная программа инвестиций в магистральные сети, не только заметно повысит системную надежность, но и заметно усилит конкуренцию среди действующих генерирующих компаний. Усиление конкуренции наиболее позитивно отразится на ГЭС и рентабельности строительства тепловых электростанциях. С другой стороны, к числу проигравших можно отнести большинство существующих станций с низкой топливной эффективностью. Кроме этого ФСК планирует перейти на систему тарифного регулирования RAB начиная с 2010 г. В течение переходного периода (3 года) номинальная доходность по RAB после налогообложения по оценкам А. Чистякова будет составлять около 10% (в рублях), а в течение следующих 5 лет – 7,5-8%.

Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран



Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний



РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Вслед за американскими казначейскими облигациями США, потерявшими в цене около 2%, устремились вниз цены по российским суверенным облигациям, сохранив размер спреда по прежнему уровню. Впервые с конца 2007 г., доходность индикативного 10-тилетнего выпуска Казначейских облигаций США превысила 4,0%, отражая рост уверенности в скором восстановлении американской экономики и разворот инвестиционных потоков в сторону более рискованных инвестиций. Однако, сохраняющаяся высокая долговая нагрузка, увядающая потребительская активность и сильные инфляционные риски с заставляют нас усомниться в скором восстановлении американской экономики. Даже после глубокой коррекции цен на сырьевых рынках должно пройти немало времени прежде чем разбушевавшаяся инфляция вновь превратится в ползучую. Согласно майскому опросу Мичиганского Университета, инфляционные ожидания в США на 1-5 летнем горизонте поднялись до рекордных значений за последние 13-26 лет, что косвенно подтверждает наши опасения. Корпоративные еврооблигации тем временем вели себя несколько иначе: если длинные качественные и высоколиквидные корпоративные еврооблигации практически полностью повторяли динамику государственной кривой, то краткосрочный и среднесрочный сегмент скорее просто приостановили рост и сейчас консолидируются.

Портфели валютных облигаций под управлением ФК Уралсиб не претерпели существенных изменений по итогам недели. Основная часть вложений по-прежнему сосредоточена в корпоративных обязательствах с относительно короткой дюрацией и отдельных сильно «перепроданных» долгосрочных выпусках.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

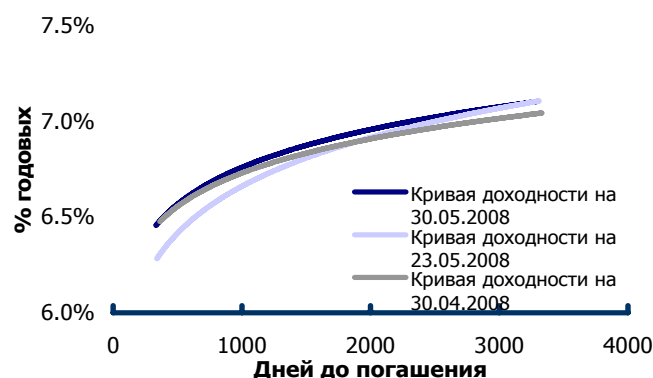
Между тем в настоящее время на российском денежном рынке ситуация с ликвидностью продолжает оставаться благоприятной. Ставка овернайт на МБК вновь опустилась ниже 4% , остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ выросли, достигнув 696,5 млрд. руб., объем сделок прямого РЕПО с ЦБ в среднем остается на низком уровне . На облигационном рынке активность остается все еще относительно невысокой, несмотря на избыток ликвидности..

Рейтинговое агентство S&P объявило о повышении рейтинга ЕвроХима на одну ступень с уровня BB- до BB, отмечая более благоприятную, чем ожидалось, ценовую конъюнктуру на рынках азотных и фосфорных удобрений, консервативную финансовую политику компании и ее способность генерировать значительные денежные потоки. Кроме этого Fitch присвоило еврооблигациям РСХБ-13 рейтинг "BBB+", а Группе ЛСР - рейтинг «B+», прогноз – «Стабильный».

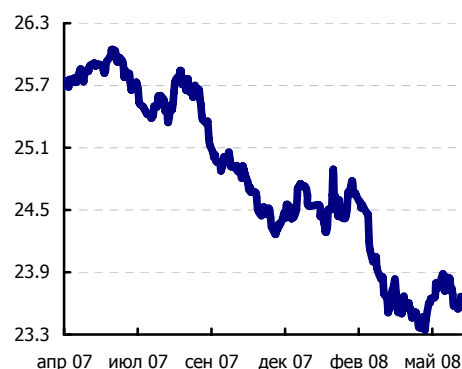
На прошлой неделе был удачно размещен субфедеральный выпуск Якутии на 2,5 млрд. рублей при полуторакратном превышении спроса. Доходность к погашению через три года составила 9% при ставке купона 8,80% годовых – ниже той, под которую был подписан синдикат. Относительно высокий спрос на трехлетние бумаги свидетельствует о дефиците качественных субфедеральных выпусков на рынке и позитивных ожиданиях участников рынка на среднесрочную перспективу. Вслед за удачным размещением облигаций Якутии, облигации Ярославской области подорожали на 2,7%, достигнув доходности к погашению 8,35%.

Прошедшие успешные размещения Северо-Западного Телекома, Разгуляя и СевКабеля говорят о высоком спросе на бумаги приемлемого кредитного качества. Качественные выпуски второго эшелона пользовались неплохим спросом, в частности сильнее других подорожали бумаги Х5, АФК Системы, ЦентрТелекома и Иркутта. Вполне вероятно, что прочный запас ликвидности, повышение кредитных рейтингов и ожидаемый приток внешнего капитала в предвкушении будущего укрепления рубля будет способствовать дальнейшему сокращению спреда качественных бумаг второго эшелона.

Кривая доходности по облигациям г. Москвы



Курс рубль/доллар (ЦБ)



Управляющие портфелями рублёвых облигаций использовали текущие поступления по купонным выплатам для реинвестирования полученных средств в качественные выпуски второго эшелона, обеспечивающие высокую доходность – порядка 14% годовых.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОН

Благодаря рекордным ценам на энергоносители и опережающим темпам роста российской экономики в целом, доходы федерального бюджета в 2008 г увеличатся более чем на 10% по сравнению с предыдущей версией и достигнут в 2008 г. почти 9 трлн. руб. Об этом сообщил премьер-министр РФ Владимир Путин на прошедшем в минувшую среду заседании бюджетной комиссии. Часть незапланированных ранее доходов было решено незамедлительно потратить: на реализацию ряда новых проектов в социальной сфере – 33,8 млрд. руб, на поддержку российского агропромышленного комплекса – 49,5 млрд. рублей. В частности, 31,5 млрд. рублей пойдет на увеличение уставного капитала Россельхозбанка для последующего кредитования АПК и обеспечения стабильности зернового рынка. Кроме этого 8 млрд. рублей закладываются на приобретение минеральных удобрений за счет средств, полученных от установленной в апреле этого года экспортной пошлины на минеральные удобрения. Учитывая 40-60% вес продуктов питания в потребительской корзине ИПЦ, прямое субсидирование АПК должно оказать заметное воздействие на снижение расчетного показателя инфляции. Однако, одновременное увеличение социальных расходов вряд ли позволит увидеть существенное ослабление реальной инфляции в обозримом будущем.

В рамках мер, направленных на борьбу с инфляцией, на прошлой неделе ЦБ России объявил об очередном повышении на 0,5-1,5% нормативов обязательных резервов с 1 июля 2008 г.. Данная мера поможет ЦБР дополнительно стерилизовать порядка 110-120 млрд руб. избыточной ликвидности, что составляет чуть менее 1% денежной массы M2. Разумеется, для эффективного обуздания инфляции одного повышения нормативов обязательного резервирования недостаточно, да и подвергать риску ликвидности и без того пострадавшую от глобального кризиса банковскую систему ЦБР вряд ли намерен. Для обуздания инфляции российским властям необходимо задействовать более широкий спектр мер, включая ужесточение бюджетной и кредитно-денежной политики.

В четверг глава Центрального Банка России С. Игнатьев заявил, что не исключает возможности укрепления рубля относительно бивалютной корзины в ближайшие месяцы, отметив при этом, что за номинальным укреплением рубля в будущем последует номинальное ослабление. Однако, несмотря на очевидную антиинфляционную риторику, ЦБР вряд ли пойдет на заметное укрепление рубля относительно корзины валют без соответствующего распоряжения Правительства. До тех пор обеспечение стабильности курса национальной валюты было, есть и будет оставаться основной задачей ЦБР, с которой ЦБР, кстати, весьма успешно справляется – за последние два года отклонение курса рубля относительно бивалютной корзины ни разу не превышало 1,5%. Вряд ли ЦБР пойдет на резкое укрепление рубля в ближайшее время, напротив, более вероятным представляется очень постепенное расширение границы коридора валютного курса и мягкое укрепление рубля относительно корзины на 1-2% к осени.

По данным ЦБ России, в апреле 2008 г. темпы роста денежной массы M2 продолжили снижение и составили 33,4% относительно уровня годичной давности, достигнув самого низкого показателя с мая 2005 г. и приблизившись к минимальному уровню с 1999 года. Причиной текущего снижения темпов роста денежной массы является замедление темпов роста долговой нагрузки в связи с уменьшением доступности капитала на международных рынках. По мере стабилизации оборачиваемости денег в экономике, темпы роста денежной массы должны приблизиться к темпам роста номинального ВВП, то есть до 20-25% в год.

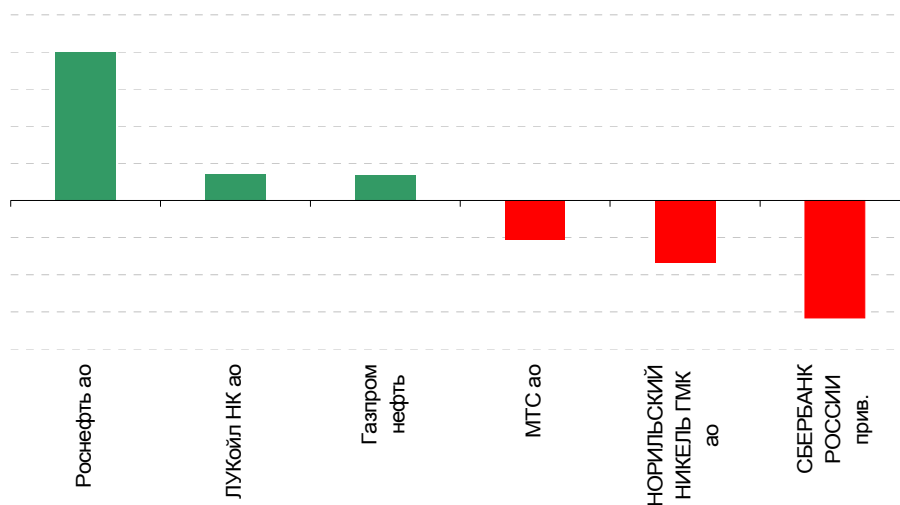
Текущее снижение темпов роста денежной массы вряд ли приведет к снижению инфляции в ближайшем будущем – реальные процентные ставки продолжают оставаться отрицательными в большинстве стран, что стимулирует дальнейший мировой рост потребления и приводит к резкому росту цен на товарных рынках. Более вероятно, что снижение темпов роста денежной массы вместе с ростом инфляции со временем приведет к росту издержек российских компаний, сокращению рентабельности и снижению деловой активности в целом.

РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

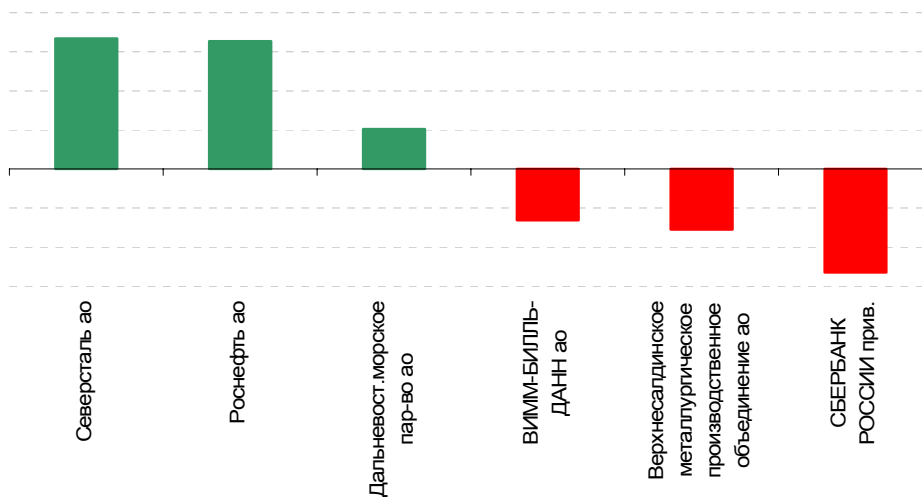
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	8.0	январь – март 2008 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	6.9	январь – апрель 2008 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	47.5	январь – март 2007 г.
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	548.1	по состоянию на 23 мая 2008 г.
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	9.5	январь – апрель 2008 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	9.0	январь – апрель 2008 г.
Индекс потребительских цен, % изменение с начала года	6.3	январь – апрель 2008 г.

АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

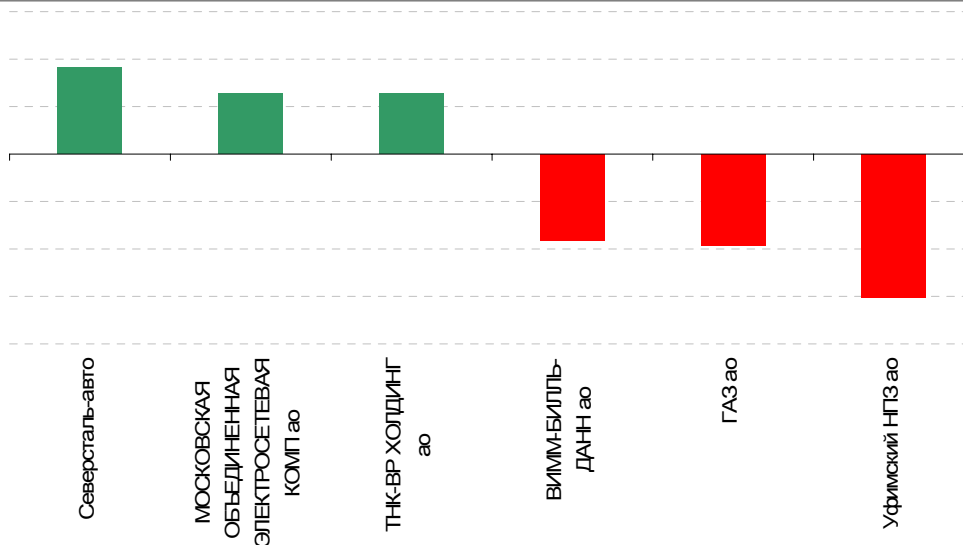
Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Первый



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

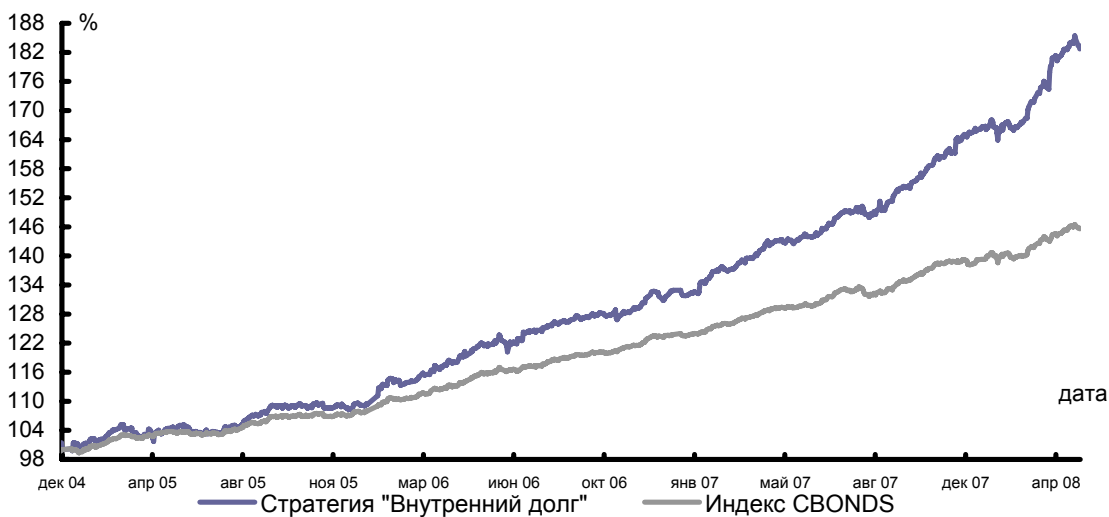


ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ

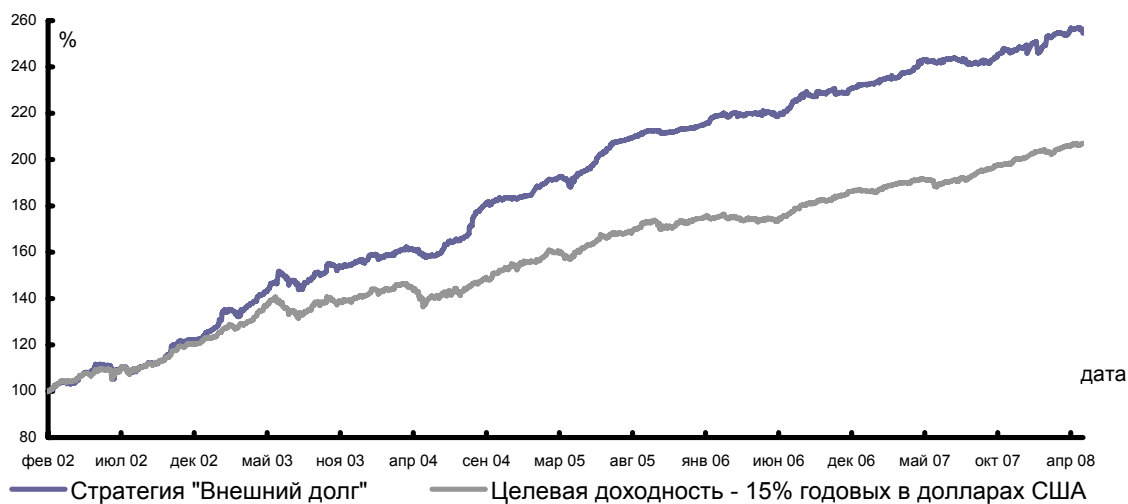
Стратегии на рынке акций



Стратегия «Внутренний долг»



Стратегия «Внешний долг»

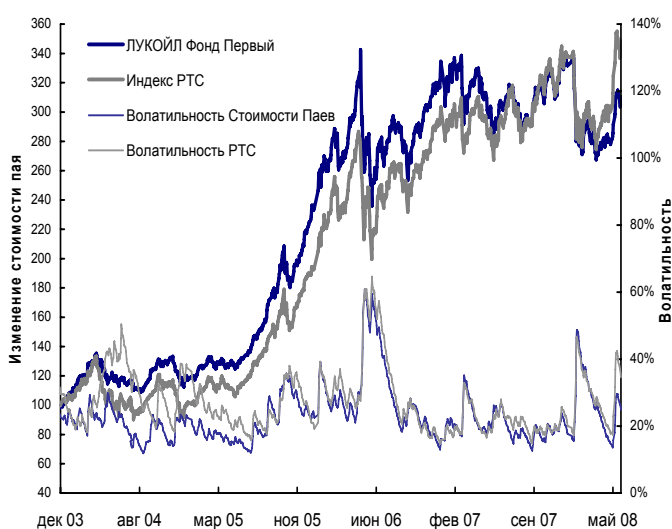


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

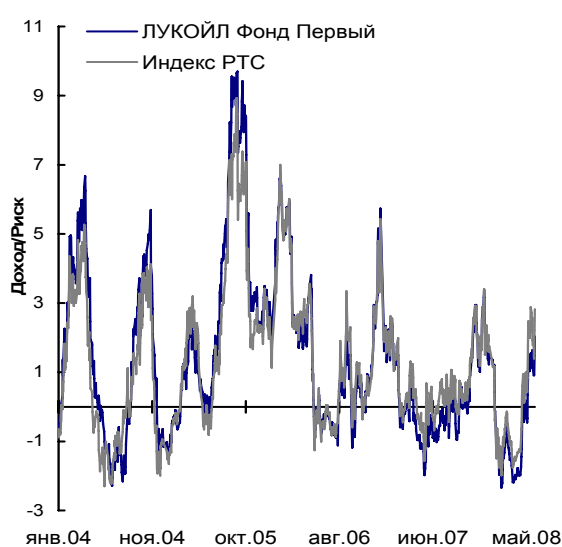
Анализ эффективности управления

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	8.83%	26.24%	24.51%	30.03%	0.3419	0.7727	0.6467	-0.0002
Последние 6 месяцев	-2.70%	7.68%	27.84%	33.96%	-0.1942	0.4339	0.6423	-0.0006
Последние 3 месяца	8.68%	16.96%	22.24%	28.40%	1.5005	2.2399	0.6201	-0.0003
Последний месяц	11.69%	15.99%	19.35%	27.95%	7.2506	6.8636	0.5235	0.0012

Результаты управления



Соотношение риска и дохода

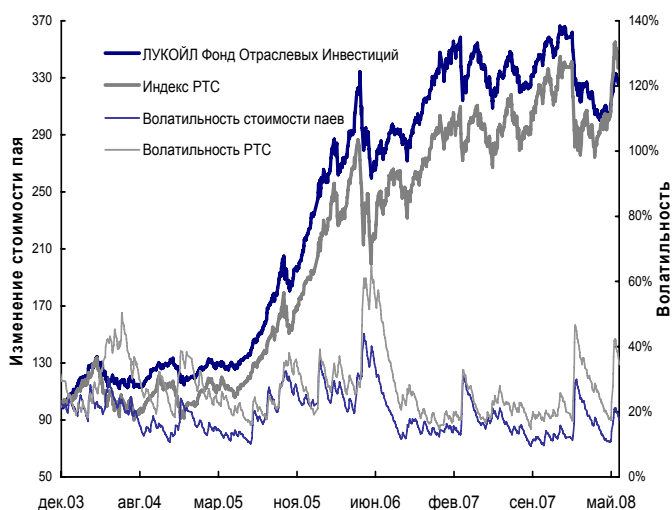


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

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	4.80%	26.24%	16.39%	30.03%	0.2825	0.7727	0.4085	-0.00020
Последние 6 месяцев	-6.30%	7.68%	17.69%	33.96%	-0.7235	0.4339	0.3750	-0.00081
Последние 3 месяца	2.63%	16.96%	15.70%	28.40%	0.6561	2.2399	0.3919	-0.00066
Последний месяц	9.00%	15.99%	15.31%	27.95%	7.0548	6.8636	0.3222	0.00123

Результаты управления



Соотношение риска и дохода

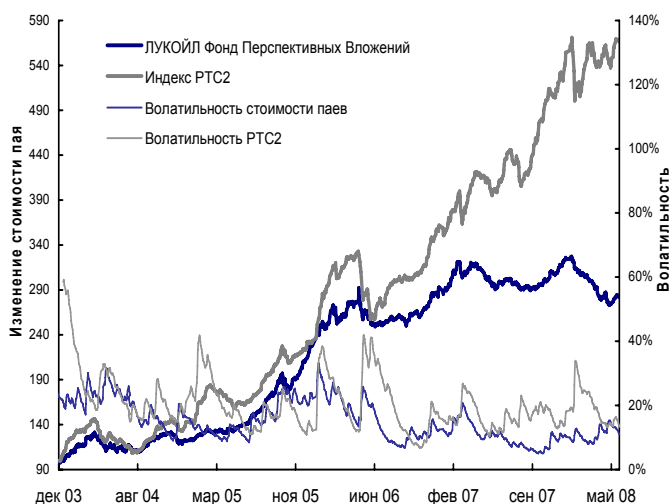


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений

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	-4.50%	42.25%	9.65%	14.96%	-0.4695	2.3574	0.2413	-0.0005
Последние 6 месяцев	-8.47%	10.27%	10.11%	17.64%	-1.7184	1.1054	0.2115	-0.0009
Последние 3 месяца	-7.00%	0.68%	10.36%	12.17%	-2.7396	0.2207	0.1314	-0.0013
Последний месяц	3.16%	4.44%	6.78%	8.84%	5.5932	6.0234	0.4318	0.0002

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	15.55%	16.57%	11.28%	12.54%	1.2714	1.2140	0.6997	0.00016
Последние 6 месяцев	3.99%	6.07%	13.48%	14.17%	0.5764	0.8265	0.7212	-0.00002
Последние 3 месяца	9.43%	9.88%	12.13%	11.85%	2.9827	3.1927	0.7805	0.00025
Последний месяц	7.04%	8.26%	10.62%	11.61%	7.9534	8.5366	0.6814	0.00044

ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД КОНСЕРВАТИВНЫЙ

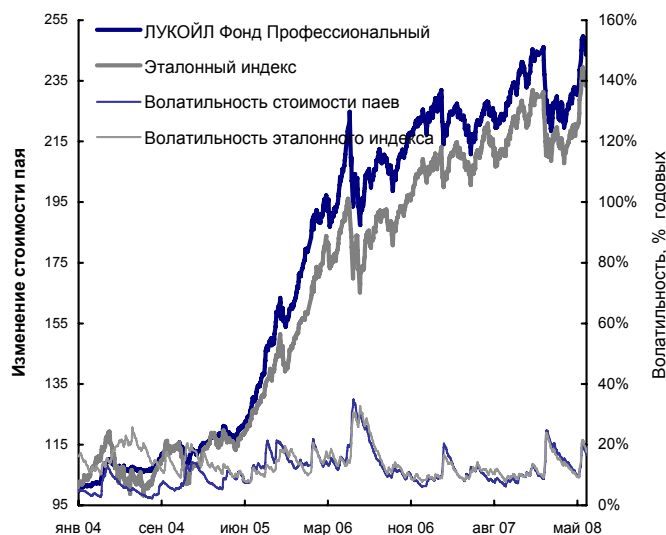
Анализ эффективности управления

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	12.52%	6.04%	1.44%	1.21%	8.1099	4.7764	0.3025	0.0004
Последние 6 месяцев	6.75%	3.50%	1.34%	1.01%	9.7189	6.7192	0.5458	0.0004
Последние 3 месяца	3.52%	2.87%	0.87%	0.80%	15.8794	14.0689	0.4064	0.0004
Последний месяц	1.27%	0.91%	1.03%	0.56%	14.8390	19.5152	0.6204	0.0003

Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный



Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный



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 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.