

# ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ГРУППЫ «ЛУКОЙЛ ФОНД»

Индекс РТС: 2059.05 (+0.47%)    Объем торгов за неделю: \$253.38 млн.    Рубль/доллар: 23.6153 (+0.42%)

ФОНДЫ	Стоимость на 04.04.08, руб.	Последняя неделя	Последний месяц	Последние 3 месяца	Последние 6 месяцев	Последние 12 месяцев
ЛУКОЙЛ Фонд Первый	8 442.70	-0.34%	-2.61%	-17.12%	-12.22%	-14.19%
ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	9 507.99	-1.02%	-5.47%	-16.05%	-11.61%	-13.00%
ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	9 386.19	-2.27%	-7.09%	-13.56%	-4.18%	-12.11%
Индекс РТС (руб.)	<b>10 934.36</b>	<b>0.89%</b>	<b>0.31%</b>	<b>-13.84%</b>	<b>-6.68%</b>	<b>-3.04%</b>
ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	5 122.65	0.27%	1.06%	-7.25%	-2.16%	0.73%
ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный	2 659.92	0.35%	1.02%	2.65%	7.55%	13.36%
RUX-Sbonds (ценовой)	<b>109.37</b>	<b>0.26%</b>	<b>0.23%</b>	<b>-1.47%</b>	<b>-1.15%</b>	<b>-2.94%</b>
УралСиб Нефть и Газ	9 989.79	-0.09%				
УралСиб Металлы России	9 348.68	0.70%				
УралСиб Связь и Информационные технологии	10 120.58	0.96%				
УралСиб Энергетическая перспектива	8 989.78	-1.97%				
УралСиб Российские финансы	9 369.37	0.43%				

## Россия – конъюнктура недели

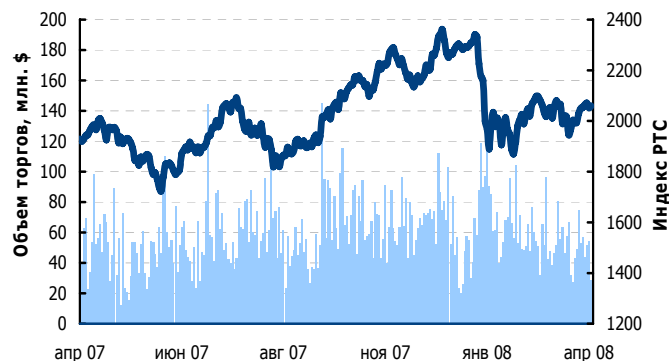
### ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

Спекулятивные продажи в энергетике, цветной металлургии и мобильной связи вызвали временное снижение стоимости паёв ЛУКОЙЛ Фондов акций. Особенно пострадал Фонд Перспективных Вложений, в портфеле которого довольно много акций энергетического сектора. Давление спекулянтов на энергетику может сохраняться ещё какое-то время, однако большинство активов в отрасли уже торгуется в 2-3 раза дешевле восстановительной стоимости, обеспечивая тем самым большой фундаментальный потенциал на будущее. Спрос в металлургии и телекомах стал заметно оживляться уже в конце минувшей недели, так что потери в этих двух секторах могут быть «отыграны» в самом ближайшем будущем. Акции большинства металлургических предприятий торгуются с очень низким соотношением цены к прибыли, а мобильная связь продолжает демонстрировать высокие темпы роста доходов, что в очередной раз должно проявиться в отчётности МТС за 2007 год, публикуемой 16 апреля.

Временные проблемы в тех же самых секторах ограничили рост стоимости пая ЛУКОЙЛ Фонда Профессионального. Доля акций в портфеле фонда по-прежнему превышает сбалансированный уровень и может быть увеличена в случае серьёзной коррекции на фондовом рынке.

## Рыночные индикаторы

### Динамика индекса РТС за последний год



Пайщики ЛУКОЙЛ Фонда Консервативного получили свой выигрыш от умеренного роста на облигационном рынке. Продолжение этого роста на рынке в целом вызывает сомнения из-за высокой вероятности новых проблем с рискованными кредитными продуктами за рубежом. Тем не менее, даже при ухудшении конъюнктуры портфель Фонда должен по-прежнему приносить устойчивый доход, благодаря концентрации на выпусках с относительно короткой дюрацией и высоким купоном.

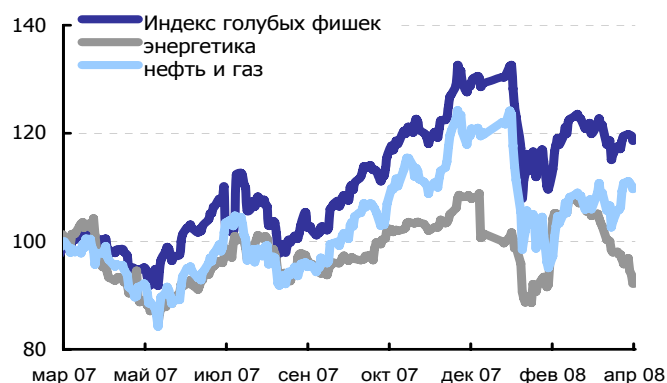
Акции региональных операторов связи продолжали пользоваться повышенным спросом, благодаря позитивным прогнозам о повышении тарифов в 2009-2011 годах. Соответственно, отраслевой фонд Связи и Информационных Технологий вновь показал позитивный результат по итогам недели. Росту стоимости пая немного помешали спекулятивные продажи в акциях МТС. Однако к концу недели они практически иссякли, освобождая место для реализации богатого фундаментального потенциала компании. С учётом новых прогнозов по тарифам, справедливая стоимость акций большинства региональных операторов превышает их текущие котировки на 40-60%. В то же время, нельзя исключить кратковременную фиксацию прибыли по этим бумагам после 20-процентного взлёта цен за последние четыре недели. С другой стороны, на апрель выпадают даты составления списков акционеров для получения дивидендов почти во всех телекомах (только у МТС – в середине мая), и многие инвесторы могут повременить с продажей. Например, дивидендная доходность, по привилегированным акциям ЮТК и Ростелекома оценивается в 6%, а по таким же бумагам СЗТ – в 16%. Доля денежных резервов в портфеле Фонда близка к нулю и может быть увеличена в случае нового резкого роста котировок.

После жёсткой мартовской фиксации прибыли началось активное оживление в металлургии. Мировые цены на стальной прокат продолжают расти, и сейчас тонна этой продукции стоит уже примерно на 60% дороже, чем год назад. Судя по всему, мартовское падение котировок в отрасли было вызвано приступом паники среди инвесторов и теперь должно быть «отыграно». Мы инвестировали остатки денежных резервов, увеличив позицию в акциях Белона, которые в начале недели ещё торговались со значительной скидкой к цене предполагаемой оферты мажоритарного акционера. В ближайшие дни ожидается завершение ежегодных переговоров по контрактным ценам на уголь для крупнейших металлургических компаний. Ожидается, что расценки будут пересмотрены на 150-200% в сторону повышения, что должно позитивно сказаться на котировках акций того же Белона, а также Распадской и Южного Кузбасса, входящих в портфель Фонда. Определённую выгоду от этого получают и Северсталь с «Магниткой», дочерние компании которых добывают уголь в значительных объёмах.

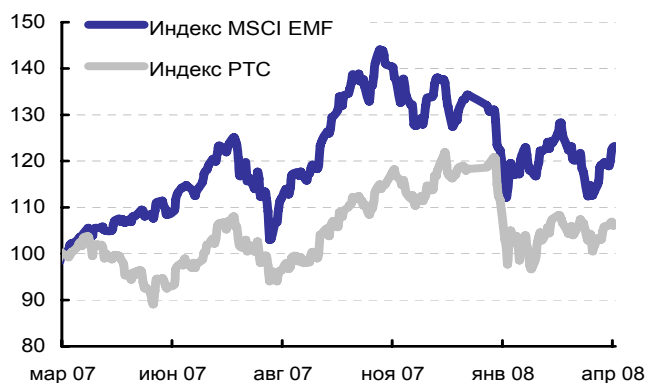
В нефтяном секторе наблюдалась лёгкая фиксация прибыли после резкого роста котировок в предыдущие три недели. Заседание правительства по вопросу снижения налога на добычу было отложено, но инвесторы пока не сомневаются, что ближайшее время положительное решение будет принято. На текущей неделе должна быть опубликована отчётность ЛУКОЙЛа и Роснефти за 2007 год, от которой многие инвесторы уже ждут позитивных сюрпризов. Цены на нефть снова приближаются к историческому максимуму после мартовской коррекции. В таких условиях мы предпочитаем поддерживать портфель фонда Уралсиб Нефть и Газ полностью инвестированным, с «перевесом» в пользу нефтяного сектора по сравнению с газовым.

Поддержка со стороны ФРС продолжает стимулировать спрос на акции банковского сектора во всём мире, что позитивно сказывается и на котировках ВТБ со Сбербанком. Однако акции этих двух эмитентов по закону могут составлять не более 30% портфеля фонда Уралсиб Российские Финансы, поэтому рост стоимости его пая выглядит относительно скромным. Акции девелоперских компаний, также входящих в состав портфеля, пока находятся под давлением, но обычно следуют вслед за банковскими бумагами с определённым лагом. Также, как и акции банков «второго эшелона», которые пока отстают от Сбербанка и ВТБ. Мы можем увеличить долю этих «отстающих» бумаг из тактических соображений, чтобы получить дополнительную доходность в краткосрочной перспективе.

Динамика отраслевых фондовых индексов



Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Отношение инвесторов к электроэнергетике становится настолько негативным, что скоро данный сектор может стать самым перспективным на рынке. С одной стороны, котировки многих акций отрасли уже упали на 20-30% от максимумов и торгуются в разы дешевле восстановительной стоимости. С другой – возможны ещё крупные продажи после разделения РАО ЕЭС в июле, когда инвесторы получают крупные пакеты акций в «дочках» холдинга. Кроме того, в свете сильного роста цен на энергоносители появляется риск задержек с либерализацией внутреннего рынка газа, а вместе с ним – и электричества. Пока мы сохраняем портфель фонда Уралсиб Энергетическая Перспектива полностью инвестированным, но стараемся концентрировать вложения в наиболее надёжных компаниях. Так, на минувшей неделе была увеличена позиция в ОГК-5, акции которой уже распределены между миноритариями РАО ЕЭС и не должны подвергнуться спекулятивному давлению в июле. Значительная доля активов инвестирована в сетевой сегмент отрасли, который не подвержен риску задержек либерализации. В целом, отрасль сохраняет большой фундаментальный потенциал, но для его реализации, возможно, потребуется не один год.

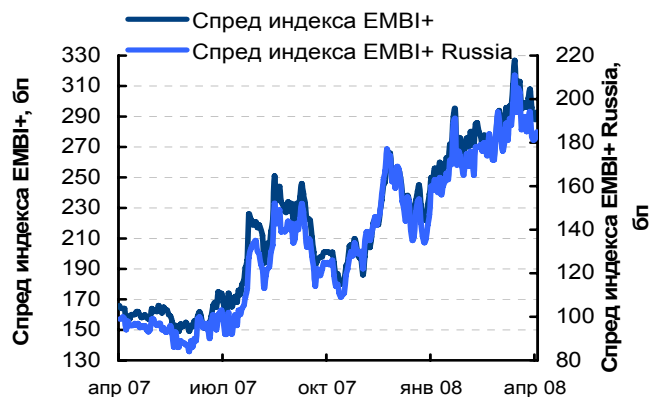
**РЫНОК АКЦИЙ**

Что хорошо для Bear Stearns, то оказалось неплохим подспорьем и для акций российских банков. На всех мировых рынках продолжается закрытие "коротких" позиций по финансовому сектору, спровоцированное действиями ФРС по спасению одного из крупнейших инвестбанков от банкротства. Поначалу оно сопровождалось приливом оптимизма в отношении ускорения роста американской экономики. Соответственно, наблюдалась активная фиксация прибыли по сырьевым товарам и покупка доллара. Однако свежая статистика быстро доказала преждевременность этого оптимизма, да и само руководство ФРС, заодно с Международным Валютным Фондом, признало высокую вероятность экономического спада. Как результат, в конце недели доллар вернулся к минимальным уровням, а покупки на товарных рынках возобновились с новой силой. Тем не менее, банковские акции остались лидерами роста по итогам недели, тогда как нефтегазовый сектор заметно отстал от индекса РТС после мартовского взлёта. Индекс застрял на уровне двухсотдневной скользящей средней и в ближайшую пару недель может слегка скорректироваться вниз. Тем не менее, большинство акций остаются сильно недооценёнными, а рост денежной массы по-прежнему сильно опережает динамику фондовых индексов. В апреле многие российские эмитенты будут публиковать финансовую отчётность за 2007 год, и у инвесторов будут серьёзные поводы обратить внимание на низкую стоимость их акций по сравнению с прибыльностью бизнеса.

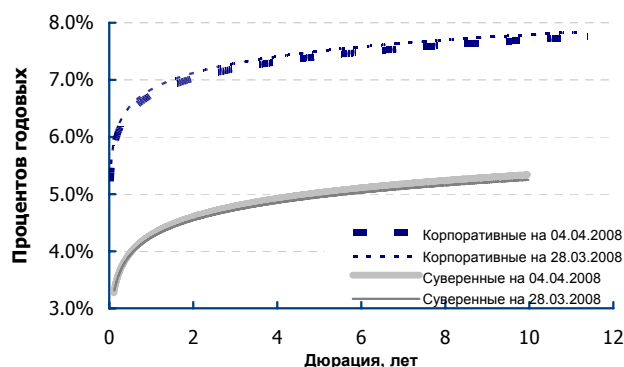
Продолжается рост цен на стальной прокат на мировом рынке. По сообщениям Metal Bulletin, стоимость тонны горячекатаного проката в большинстве регионов мира приближается к отметке 1 000 долларов - почти вдвое выше, чем год назад. Крупнейший производитель стали в мире - Arcelor Mittal - на минувшей неделе спрогнозировал повышение цен на коксуемый уголь на 150-200% по новым годовым контрактам и соответствующую волну роста цен на стальной прокат во втором квартале. Акции российских сталелитейных компаний в марте испытали сильную нисходящую коррекцию и при таких ценах на свою продукцию выглядят очень дешёвыми. Так, соотношение цены к ожидаемой прибыли за 2008 год по акциям Северстали составляет всего 6 - на треть ниже среднерыночного уровня.

В ходе текущей недели ожидается публикация отчётности ВТБ, ЛУКОЙла и Роснефти за 2007 год. Благодаря резкому росту цен на нефть и задержке в повышении экспортной пошлины, четвёртый квартал прошлого года должен был оказаться исключительно прибыльным для российских нефтяников. Что касается ВТБ, то инвесторов будут больше интересовать прогнозы на 2008 год, предоставляемые менеджментом в комментариях к отчётности. Банк мог понести существенные потери от переоценки портфеля ценных бумаг в 1-м квартале текущего года, и признание этих потерь способно спровоцировать нисходящую коррекцию по акциям ВТБ.

**Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран**



**Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний**



Слухи о возможном разрыве сделки между Онэксимом и Русалом по блокирующему пакету Норильского Никеля спровоцировали фиксацию прибыли по акциям ГМК. Между тем, данная сделка несла больше рисков, чем выгод, для миноритариев, поскольку НорНикель в ней был оценён довольно дешёво по сравнению с Русалом. Тем временем, котировки цветных металлов возобновили уверенный рост после мартовской коррекции. В частности, стоимость меди уже близка к историческому максимуму. Соотношение цена/прибыль по бумагам норильской компании едва превышает семь, что почти на треть ниже среднерыночного уровня. При этом компания платит приличные дивиденды, обещает выкупать свои акции с рынка после продажи энергетических активов и планирует получить полный листинг на LSE до конца июня. Очевидно, нынешние спекулятивные продажи предоставляют хорошую возможность для увеличения позиций в этих акциях.

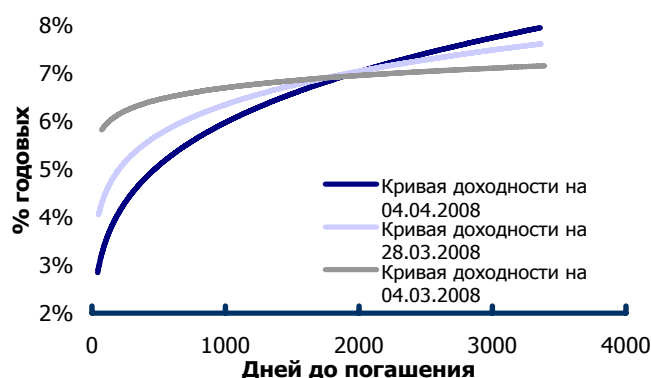
Управляющие портфелями акций частично фиксировали прибыль по бумагам нефтегазового сектора и увеличивали долю предприятий металлургии в общем объёме вложений. Соблазн докупить банковских акций достаточно силён, однако и риски новых глобальных обострений в секторе ещё слишком велики. На данный момент ресурсные сектора выглядят более перспективно. Усиление пессимизма инвесторов по отношению к электроэнергетике в определённый момент может создать весьма благоприятную ситуацию для покупки акций отрасли, но случится это, вероятно, уже ближе к лету.

### РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Попытка американских инвесторов поиграть в экономический рост быстро обернулась неудачей. Когда даже глава ФРС и Международный Валютный Фонд признают вероятность рецессии, - какой может быть рост процентных ставок. Резко подскочив в начале недели, доходность к погашению десятилетних облигаций американского казначейства к вечеру пятницы практически вернулась на прежний уровень. Правда, некоторые макроиндикаторы в течение недели указали на повышение инфляционных рисков. Тем не менее, тяжесть экономического спада пока перевешивает и угрожает завести долгосрочные ставки по Treasuries ниже 3% годовых. Суверенные еврооблигации РФ должны существенно выиграть от такой тенденции, даже если их доходность к погашению снизится не так сильно, как по американским обязательствам. По итогам минувшей недели котировки суверенных выпусков чуть заметно подросли. Более интересные события происходили в корпоративном сегменте.

Впервые с минувшей осени российская корпорация вышла на рынок с новым крупным выпуском. Котировки корпоративных евробондов падали ещё за две недели вперёд, ожидая Газпромского размещения. В итоге газовый концерн дал инвесторам премию в 60-70 базисных пунктов к уже выросшим с середины марта ставкам вторичного рынка. Такая щедрость стимулировала ажиотажный спрос как на 400-миллионный пятилетний, так и на десятилетний выпуск объёмом полтора миллиарда долларов. В течение трёх дней после размещения котировки новых десятилетних евробондов выросли на 3%. Когда размещение осталось позади, с облегчением вздохнул весь корпоративный сегмент рынка. Если в первые три дня, котировки большинства выпусков снижались, то затем резкий "отскок" вывел их в позитивную область по итогам недели. Особенно заметно - на 0,7% - подорожали шестилетние еврооблигации Северстали. Однако расслабляться рано: вслед за Газпромом привлечь средства с рынка наверняка захотят ВТБ, Россельхозбанк, Роснефть, Евраз и другие крупные корпорации. Их размещения ещё не раз будут оказывать давление на рынок в следующие 3-4 месяца. Инвестиции в долгосрочные корпоративные еврооблигации остаются очень рискованными, хотя в определённые моменты можно бывает использовать локальную "перепроданность" отдельных выпусков. Стратегически же наиболее эффективной структурой вложений остаётся комбинация долгосрочных суверенных еврооблигаций и корпоративных выпусков со сроком погашения до двух лет, приемлемым кредитным качеством и относительно высоким купоном

Кривая доходности по облигациям г. Москвы



Управляющие портфелями валютных облигаций приобрели значительный пакет новых десятилетних евробондов Газпрома в момент размещения. В ближайшее время по ним может быть зафиксирована прибыль, поскольку котировки уже заметно подросли, а риски корпоративного сегмента остаются высокими.

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Как часто бывает, счастье пришло тогда, когда его никто не ждал. Видимо, уже слишком силен был страх инвесторов перед пресловутым кризисом ликвидности, чтобы крупных продавцов на рынке уже не осталось. В результате котировки ликвидных рублёвых облигаций подросли за неделю в среднем на 0,1-0,2%. С другой стороны, в течение недели инвесторы продали облигации по офертам эмитентов на 9 с лишним миллиардов рублей, тогда как объём новых размещений составил только 3 млрд. руб. На текущей неделе первичное предложение будет гораздо выше – 33,5 млрд. рублей, включая ОФЗ и облигации Банка России. Всего до конца апреля уже запланированы размещения на сумму порядка 50 млрд. руб., что может оказать существенное давление на котировки существующих выпусков.

Руководители Банка России в очередной раз пообещали резко увеличить объём рефинансирования коммерческих банков в случае необходимости. Минфин к 10 апреля ожидает завершения подготовки всех необходимых документов для размещения остатков Федерального Казначейства в коммерческих банках. Предполагается, что объём этих остатков в ближайшем будущем может достичь 600 млрд. руб., а первый аукцион по их размещению пройдёт уже 15-17 апреля. Как раз практически в это же время, 18 апреля, предстоит квартальный платёж НДС, оцениваемый в 470 млрд. руб. Таким образом, в случае дефицита срочной ликвидности для проведения данного платежа банки будут иметь хороший резерв.

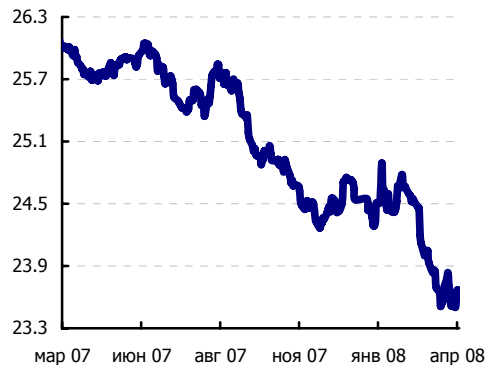
Вместе с тем, долгосрочные рублёвые облигации всё ещё заметно переоценены по сравнению с валютными. Например, доходность к погашению трёхлетних обязательств Газпрома составляет 7,4% годовых. Покупка близких по дюрации евробондов газового концерна и заключение форвардных контрактов для обмена будущим платежами по облигациям на рубли обеспечивает рублёвую доходность почти 9% годовых. В такой ситуации основными покупателями на внутреннем рынке останутся российские банки, которые также вряд ли будут склонны к риску из-за крупных платежей по внешним долгам. Увеличение первичного предложения может привести к возобновлению плавного снижения котировок рублёвых облигаций. Стабилизация рынка более вероятна в летний период, когда волна новых размещений пойдёт на убыль вместе со всей деловой активностью. Пока же число высокодоходных выпусков на рынке будет множиться за счёт продолжения роста ставок.

Управляющие портфелями рублёвых облигаций сократили позицию в обязательствах ГК Агрика. В портфелях сохраняется значительная доля денежных резервов, которые могут быть использованы для участия в новых размещениях в течение следующих двух недель.

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОН

Согласно данным Росстата, индекс потребительских цен в марте вырос на 1,2%. Это ровно вдвое больше, чем в том же месяце 2007 года. Скользящий 12-месячный прирост ИПЦ достиг 13,3%. Повышение темпов инфляции во многом связано с резким ростом бюджетных расходов в 4-м квартале 2007 года (78% к уровню годичной давности) и в январе-феврале текущего года (+72%). Угроза дефицита фондирования для банков из-за крупных платежей по внешним долгам сильно ограничивает возможности Банка России по ужесточению денежной политики. В таких условиях единственным эффективным инструментом борьбы с инфляцией остаётся укрепление рубля. Возможно, чиновники предпочтут дожидаться смены правительства и ещё более впечатляющего повышения инфляции. Так или иначе, весьма вероятно, что до конца квартала курс рубля к корзине доллар-евро будет повышен на 2-3%.

## Курс рубль/доллар (ЦБ)



Скорее всего, это по большей части произойдет за счёт ослабления доллара, перспективы которого на ближайшие 3-4 месяца выглядят грустно из-за серьёзного спада в американской экономике.

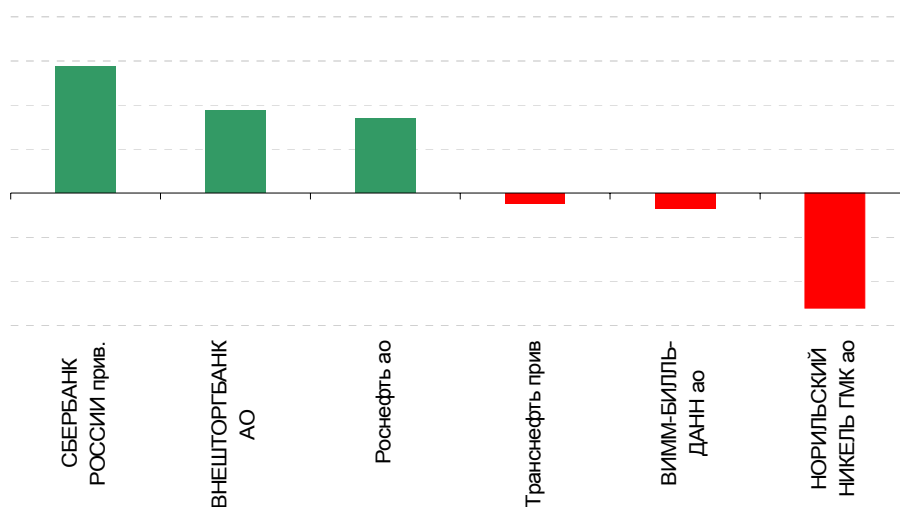
Согласно оценке платежного баланса за 1-й квартал, опубликованной Банком России в пятницу, профицит счета текущих операций достиг рекордно высокого значения 37 млрд. долларов, увеличившись на 62% по сравнению с 1-м кварталом 2007 года. Главным фактором роста стал рекордный профицит торгового баланса (US\$47,5 млрд., на 64% выше прошлогоднего уровня), сложившийся за счёт резкого скачка цен на нефть. В то же время, на 42% увеличился и объём импорта. Таким образом, при неизменной стоимости энергоносителей импорт может догнать экспорт уже через пару лет, т.е. в 2010 году сальдо счёта текущих операций может стать отрицательным. Такая динамика импорта угрожает со временем положить конец укреплению рубля, но, вероятно, это случится только в 2009 году. Пока же рекордный внешнеторговый профицит с лихвой компенсировал также рекордный отток капитала, который оценивается в 22,8 млрд. долларов за квартал. Весьма впечатляющим остаётся приток прямых иностранных инвестиций, размер которых за квартал достиг 17 млрд. долларов. В марте отток капитала сократился уже почти вдвое по сравнению с двумя предыдущими месяцами. При этом цены на нефть по-прежнему близки к рекордному уровню, что означает сохранение большого профицита торгового баланса. Таким образом, давление макроэкономических факторов в пользу укрепления рубля вновь усиливается после временного ослабления в начале года. Избыточный приток валюты в Россию облегчит задачу Центробанка по укреплению отечественной валюты.

#### РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

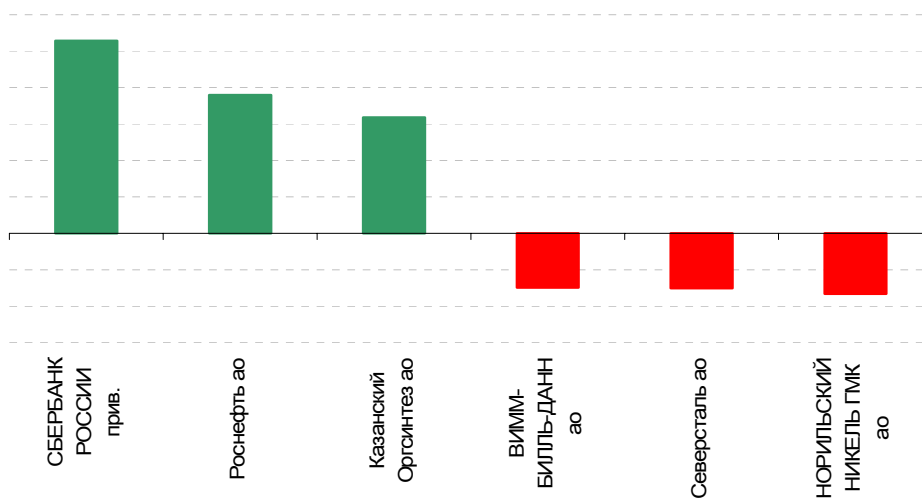
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	7.8	январь – февраль 2008 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	6.0	январь – февраль 2008 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	47.5	январь – март 2007 г.
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	506.8	по состоянию на 28 марта 2008 г.
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	8.6	январь – февраль 2008 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	8.2	январь 2008 г.
Индекс потребительских цен, % изменение с начала года	4.8	январь – март 2008 г.

## АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

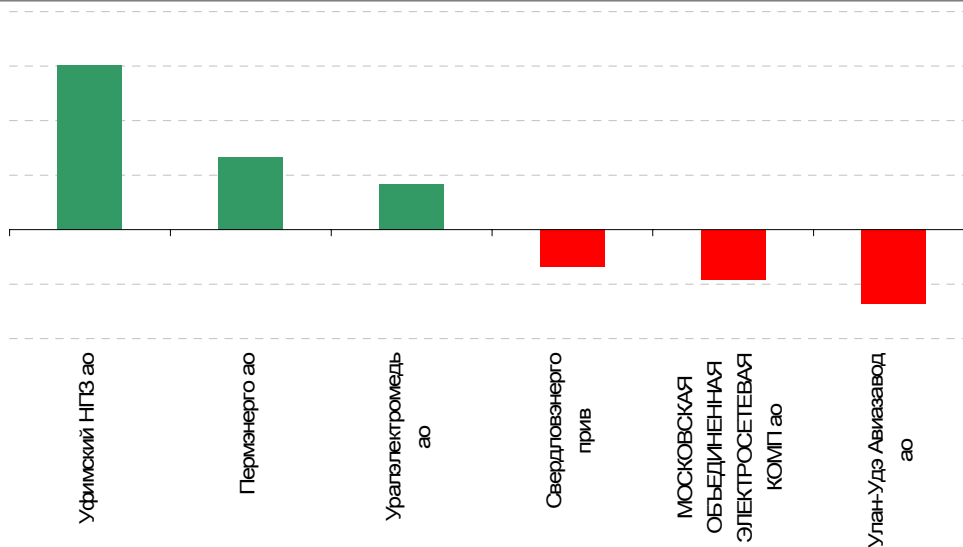
### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Первый



### 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

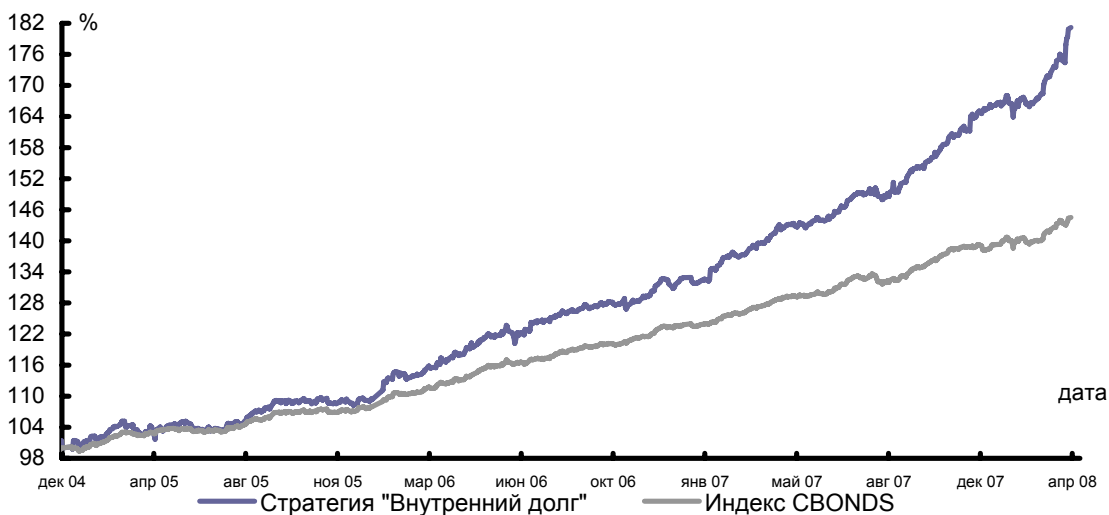


**ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ**

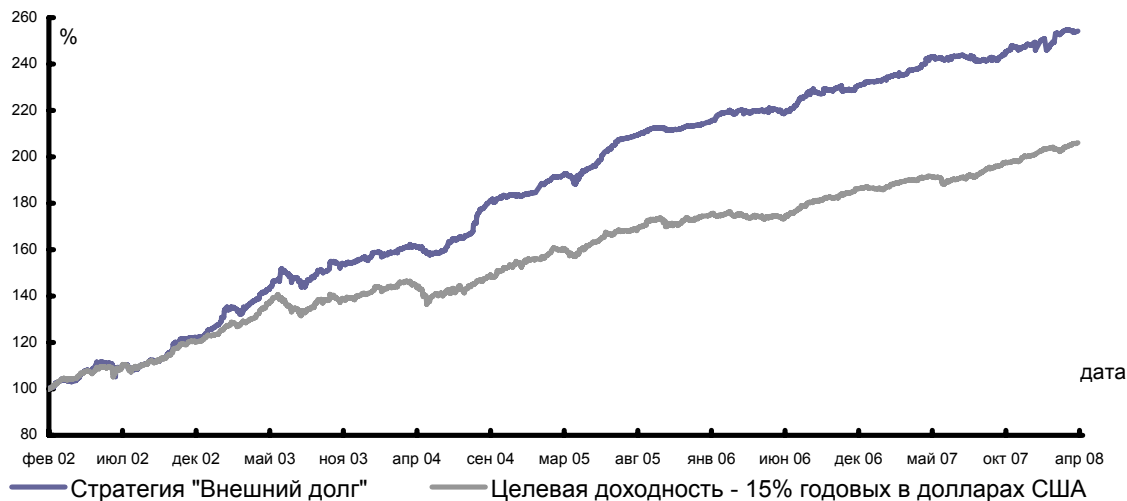
**Стратегии на рынке акций**



**Стратегия «Внутренний долг»**



**Стратегия «Внешний долг»**



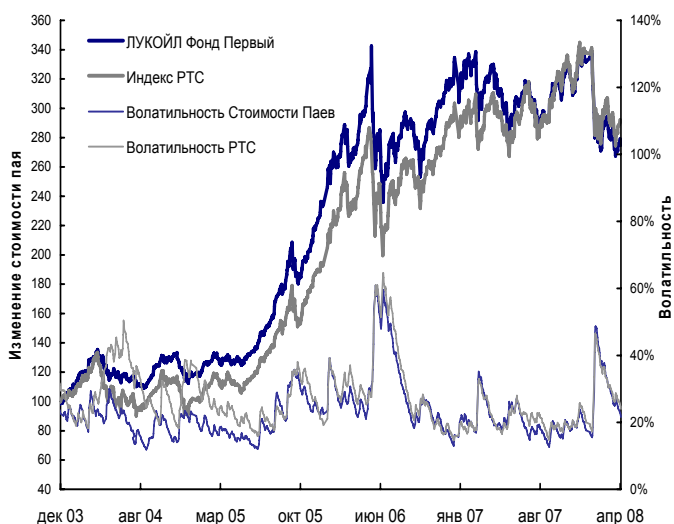


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

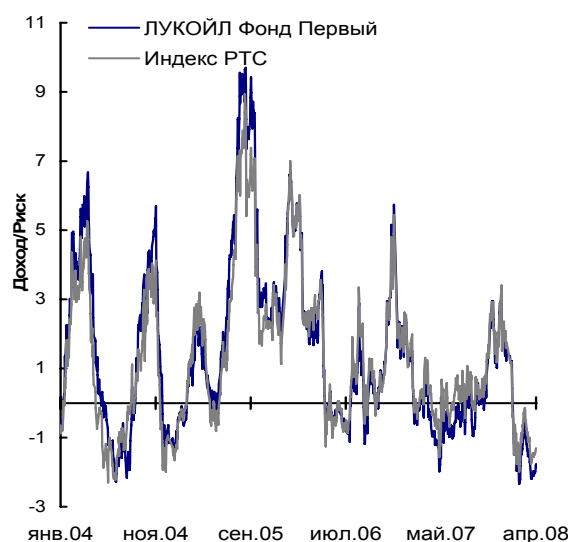
### Анализ эффективности управления

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	-14.19%	-3.04%	25.27%	29.33%	-0.5916	-0.1033	0.6850	-0.0005
Последние 6 месяцев	-12.22%	-6.68%	27.41%	31.58%	-0.9257	-0.4282	0.6867	-0.0007
Последние 3 месяца	-17.12%	-13.84%	34.30%	39.38%	-1.9735	-1.3719	0.6924	-0.0013
Последний месяц	-2.61%	0.31%	26.29%	28.23%	-1.1542	0.1283	0.7778	-0.00066

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода

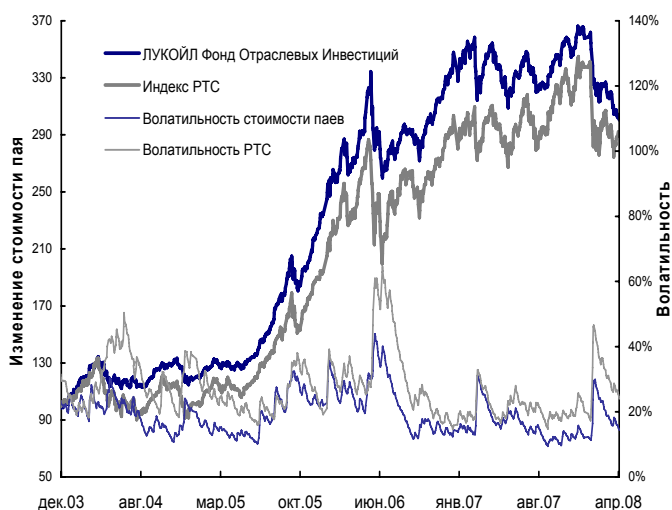


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

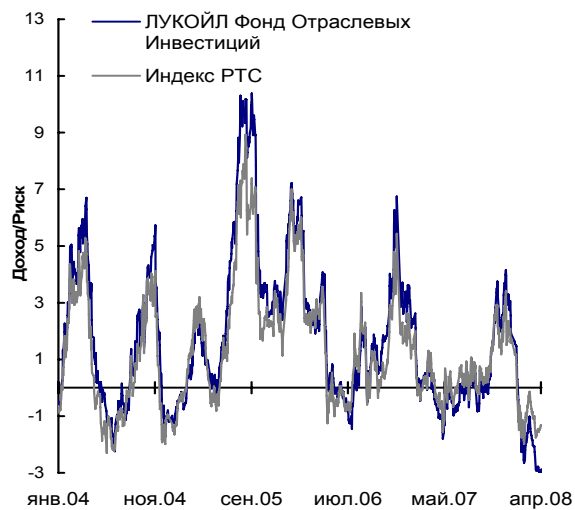
### Анализ эффективности управления

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	-13.00%	-3.04%	17.11%	29.33%	-0.7961	-0.1033	0.4412	-0.00051
Последние 6 месяцев	-11.61%	-6.68%	17.15%	31.58%	-1.4017	-0.4282	0.4010	-0.00082
Последние 3 месяца	-16.05%	-13.84%	20.54%	39.38%	-3.0772	-1.3719	0.3889	-0.00202
Последний месяц	-5.47%	0.31%	17.15%	28.23%	-3.7032	0.1283	0.4734	-0.00220

**Результаты управления**



**Соотношение риска и дохода**

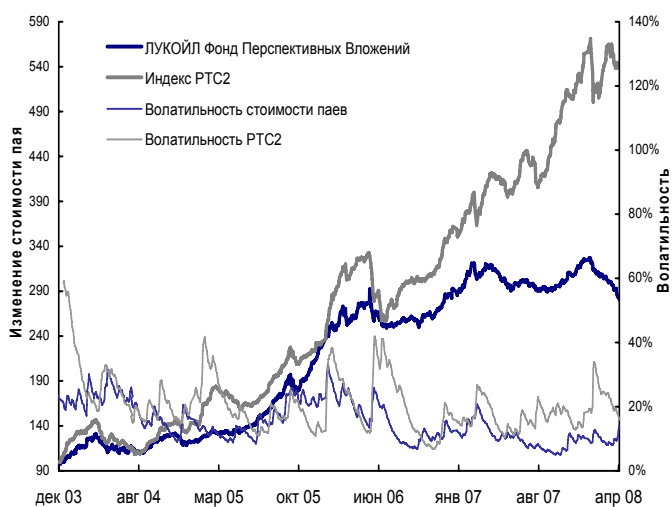


**ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений**

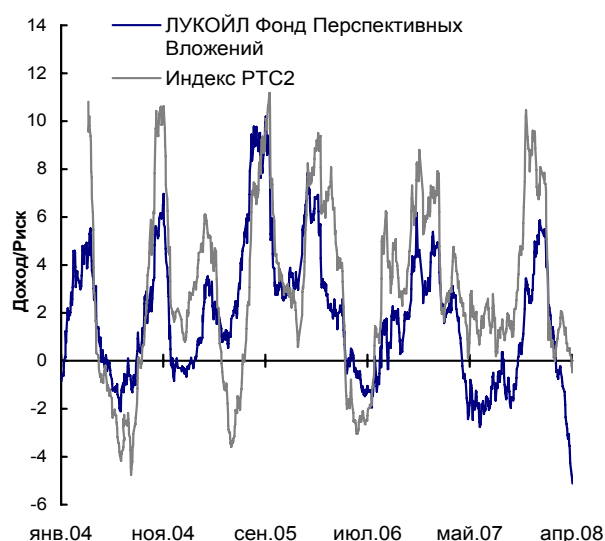
**Анализ эффективности управления**

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	-12.11%	31.14%	9.59%	15.08%	-1.3167	1.7884	0.2447	-0.0008
Последние 6 месяцев	-4.18%	18.90%	9.90%	17.79%	-0.8463	1.9421	0.1802	-0.0006
Последние 3 месяца	-13.56%	-3.14%	9.97%	21.66%	-5.3051	-0.5442	0.1443	-0.0024
Последний месяц	-7.09%	-4.46%	10.58%	14.56%	-7.7883	-3.5628	-0.2338	-0.0036

**Результаты управления**



**Соотношение риска и дохода**



## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ

### Анализ эффективности управления

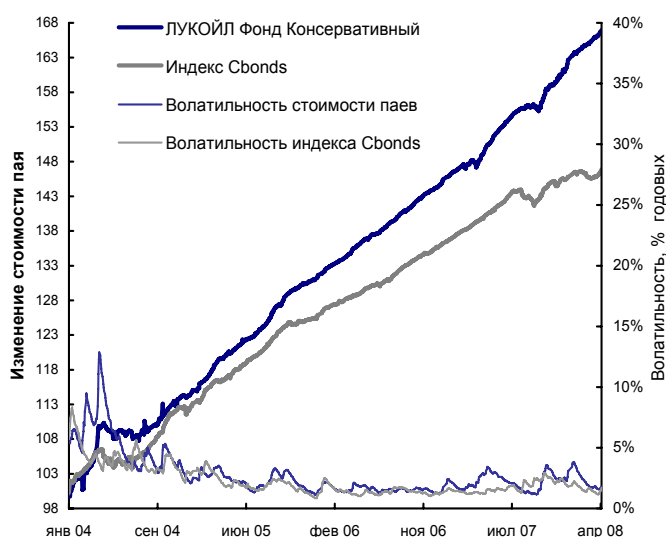
Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Сbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Сbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Сbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	0.73%	1.88%	11.17%	12.23%	0.0643	0.1501	0.7144	-0.00003
Последние 6 месяцев	-2.16%	-1.53%	12.95%	13.18%	-0.3317	-0.2300	0.7542	-0.00010
Последние 3 месяца	-7.25%	-6.51%	16.36%	16.41%	-1.6873	-1.5062	0.7623	-0.00037
Последний месяц	1.06%	0.69%	14.69%	11.77%	0.8412	0.6795	1.0033	0.00053

## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД КОНСЕРВАТИВНЫЙ

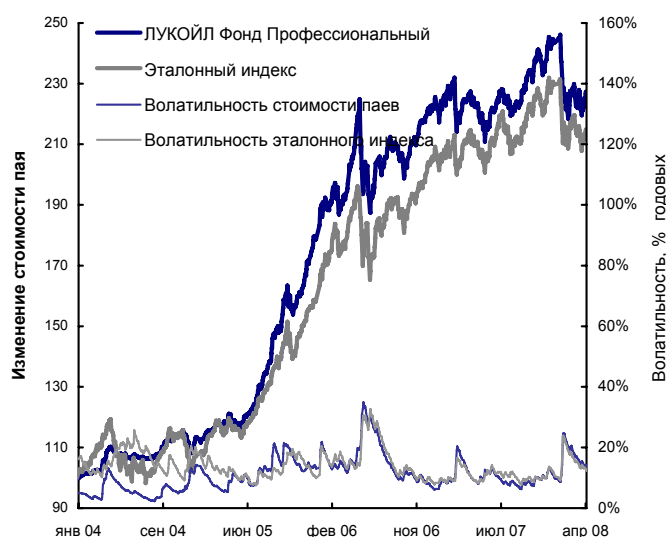
### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс Сbonds)	Портфеля	Рынка (Индекс Сbonds)	Портфеля	Рынка (Индекс Сbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	13.36%	5.48%	1.54%	1.26%	8.0391	4.1776	0.2796	0.0004
Последние 6 месяцев	7.55%	3.03%	1.77%	1.24%	8.1242	4.7438	0.3543	0.0005
Последние 3 месяца	2.65%	0.76%	1.14%	1.16%	8.5912	2.4402	0.4992	0.0004
Последний месяц	1.02%	0.94%	0.74%	1.02%	15.8441	10.7490	0.3949	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  $\alpha$  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).