

# ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ГРУППЫ «ЛУКОЙЛ ФОНД»

**Индекс РТС: 2012.65 (-2.49%)    Объем торгов за неделю: \$277.03 млн.    Рубль/доллар: 23.9349 (-0.75%)**

ФОНД	ЛУКОЙЛ Фонд Первый	ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	Индекс РТС (руб.)	ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный	RUX-Cbonds (ценовой)	
Стоимость на 07.03.08, руб.	8 557.59	9 986.55	10 051.39	<b>10 832.60</b>	5 033.57	2 635.71	<b>109.1173</b>	
ИЗМЕНЕНИЕ ЗА ПЕРИОД	Последняя неделя	-2.44%	-1.50%	-1.05%	<b>-3.22%</b>	-1.50%	0.18%	<b>-0.20%</b>
	Последний месяц	1.93%	0.37%	-2.64%	<b>3.46%</b>	1.26%	0.57%	<b>-1.29%</b>
	Последние 3 месяца	-15.84%	-12.31%	-4.59%	<b>-14.16%</b>	-8.51%	3.10%	<b>-1.92%</b>
	Последние 6 месяцев	-5.07%	-2.78%	2.08%	<b>-1.11%</b>	-0.57%	6.07%	<b>-2.13%</b>
	Последние 12 месяцев	-8.63%	-2.84%	-1.74%	<b>3.88%</b>	1.46%	12.25%	<b>-3.04%</b>

## Россия – конъюнктура недели

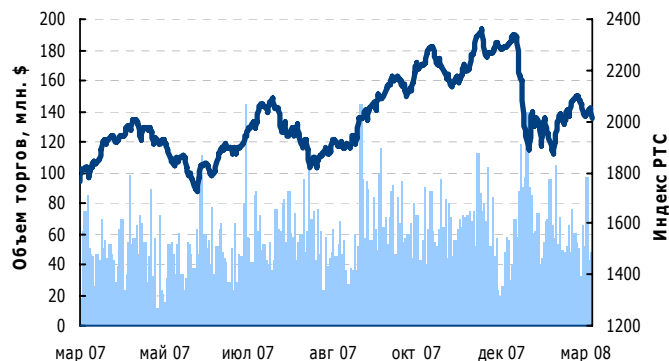
### ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

Именно падающий рынок лучше всего проверяет профессионализм управляющих. Практически всегда найдутся акции, которые падают меньше других, а то и вовсе растут, - нужно только вовремя их распознать. На минувшей неделе такими, в частности, были бумаги Норильского Никеля, НоваТЭКа и МТС. Их значительная доля в портфелях ЛУКОЙЛ Фонда Первого и ЛУКОЙЛ Фонда Отраслевых Инвестиций сгладила снижение стоимости паёв по сравнению с индексом РТС. Определённый демпфирующий эффект имела и значительная доля денежных резервов, сформированных в расчёте на коррекцию рынка. В конце недели мы уже склонны были покупать акции, особенно финансового сектора. Паника вокруг убытков американских и европейских банков уже достаточно сильна, и волна принудительных распродаж по данному сектору на мировых рынках как раз может обеспечить хорошую возможность для входа.

Стабильность портфелям ЛУКОЙЛ Фонда Отраслевых Инвестиций и ЛУКОЙЛ Фонда Перспективных Вложений придавали крупные позиции в акциях предприятий металлургии, энергетики и операторов связи, относящихся ко «второму эшелону». Котировки акций распределительных энергосетей по-прежнему держатся на одном уровне в ожидании апрельской консолидации в более ликвидные бумаги укрупнённых МРСК. Данная консолидация должна приплюсовать существенную премию к оценке «сетевых» акций. Бумаги операторов связи пользуются несколько повышенным спросом на слухах о возможной приватизации Связинвеста после президентских выборов. В металлургии же сохраняется дефицит предложения большинства видов продукции, стимулирующий взрывной рост цен на неё. При этом предприятия данного сектора не страдают от такой жёсткой налоговой нагрузки, как нефтяные компании. Мы сохраняем ставку на эти три сектора в портфелях обоих фондов.

## Рыночные индикаторы

### Динамика индекса РТС за последний год



### Динамика отраслевых фондовых индексов



ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный потерял несколько меньше, чем сбалансированный индекс акций и облигаций. Это было связано с «перевесом» тех же трёх ликвидных бумаг, упомянутых в первом абзаце. Доля акций в портфеле Фонда по-прежнему значительно превышает сбалансированный уровень, что позволит получить повышенный выигрыш от вероятного восстановления фондового рынка после коррекции.

Стоимость пая ЛУКОЙЛ Фонда Консервативного в очередной раз выросла вопреки негативной конъюнктуре облигационного рынка. Набор качественных выпусков «второго эшелона» с относительно коротким сроком до погашения и оферты обеспечивает стабильный купонный доход при весьма умеренных колебаниях курсовой стоимости. Мы продолжаем повышать общее кредитное качество портфеля, постепенно «вычищая» относительно рискованные позиции облигаций, поскольку кредитные риски на рынке явно увеличиваются.

**РЫНОК АКЦИЙ**

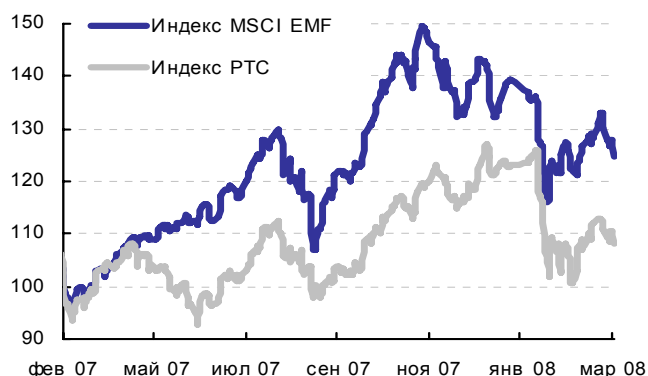
Углубление экономического спада в США и новые проблемы в мировом финансовом секторе вызвали снижение котировок российских акций вторую неделю подряд. Вновь больше всех пострадали акции банков, а бумаги металлургического сектора оставались относительно стабильными. С середины недели наблюдался некоторый всплеск интереса к акциям операторов связи. К сожалению, многим западным банкам по-прежнему приходится распродавать российские акции из-за крупных убытков в других сегментах рынка. Пока сложно сказать, когда и на каких уровнях закончатся эти принудительные продажи. Тем не менее, очевидно, что большинство отечественных эмитентов по текущим котировкам сильно недооценены. Среднее соотношение цена/прибыль за 2008 год по рынку составляет примерно 9, при ожидаемых темпах роста прибыли порядка 20%. При нынешних ценах на нефть достаточно быстро должна нормализоваться ситуация с внутренней ликвидностью, т.е. у российских инвесторов должно накопиться достаточно денег, чтобы "разогнать" рынок вопреки продажам иностранцев. Несмотря на возможное углубление коррекции на горизонте в 3-4 недели, в перспективе до конца года покупка акций должна принести достаточно привлекательный доход - порядка 30% от текущего уровня.

Продолжение ослабления доллара стимулировало заметный рост цен на цветные металлы. В частности, никель приблизился к полугодовому максимуму. Это помогло поддержать рост котировок акций Норильской компании, - наряду с новыми сообщения о переговорах по слиянию с Металлоинвестом. Акции ГМК подорожали на 5%, несмотря на общее снижение рынка. Эти бумаги по-прежнему торгуются с заметным дисконтом к зарубежным производителям цветных металлов и сохраняют хорошие шансы на дальнейший опережающий рост.

Сбербанк сообщил о росте прибыли по российским стандартам бухучёта за январь-февраль на 34% к аналогичному периоду 2007 года. Это не помешало акциям банка подешеветь на 6% по итогам недели. Сейчас они торгуются по среднему соотношению цены к ожидаемой прибыли за 2008 год на уровне 12, что при 34-процентном росте чистого дохода выглядит сильно заниженным показателем. Однако в ближайшие несколько месяцев он может опуститься ещё ниже. Крупные убытки американских и европейских банков подрывают спрос на акции сектора во всём мире. При всём фундаментальном потенциале бумаг Сбербанка, оптимальный момент для их покупки, по всей видимости, ещё не наступил, хотя в преддверии заседания FOMC 18 марта возможен кратковременный всплеск котировок на закрытии «коротких» позиций.

Управляющие портфелями акций незначительно увеличили позиции в бумагах РАО ЕЭС России и ГидроОГК. В ближайшее время возможна также покупка банковских акций с относительно коротким горизонтом. Доля денежных резервов в большинстве портфелей близка к минимуму, поскольку цены акций уже выглядят сильно заниженными.

**Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран**



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



### РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Очередная порция слабых данных о состоянии американской экономики спровоцировала новую волну покупок казначейских обязательств США. Ставка доходности по эталонным десятилетним Treasuries опустилась до минимального уровня за пять лет. В пятницу будет опубликован индекс потребительских цен за февраль. Если его значение не превысит ожидания, то упомянутая ставка может уже в марте достичь нового минимума в 3,2%. В противном случае нас ждёт временное повышение доходности по облигациям. Тем не менее, тенденция падения ставок по долгосрочным обязательствам, вероятно, останется в силе. Судя по запасам нераспроданных домов, кризис на рынке недвижимости ещё далёк от завершения. Из-за крупных убытков по рискованным продуктам американские банки сокращают кредитование экономики, а это неизбежно ведёт к серьёзному экономическому спаду. Американский потребитель сейчас гораздо сильнее перегружен долгами, чем во время предыдущей рецессии 2001 года. Поэтому и ставки по долгосрочным облигациям, скорее всего, окажутся ниже тогдашнего минимума в 3,2%. Правда, случится это, вероятно, ближе к середине года, когда накопится негативная макроэкономическая статистика. Из-за снижения аппетита к рискам спрэд российских суверенных еврообондов к US Treasuries будет расширяться, но не настолько, чтобы полностью компенсировать позитивный эффект снижения ставок. Корпоративные обязательства останутся под влиянием избыточного предложения - как первичного, так и со стороны банков, сокращающих риски по портфелям. Комбинация долгосрочных суверенных бумаг и достаточно "коротких" корпоративных еврооблигаций по-прежнему выглядит оптимальным сочетанием инвестиционных инструментов.

Управляющие портфелями валютных облигаций продолжают осторожную покупку долгосрочных еврооблигаций Газпрома. По своему качеству эти обязательства близки к суверенным долгам, при этом обеспечивая доходность к погашению почти на 1,5 процентных пункта выше.

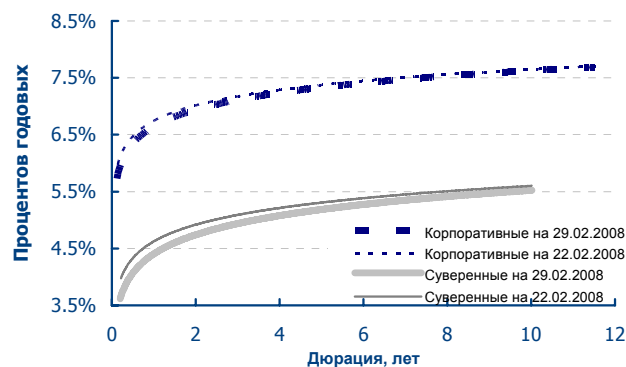
### РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Начало весны и нового календарного месяца не принесло серьёзных перемен на рынок внутреннего долга. Пожалуй, самым существенным изменением стал заметный рост первичного предложения. За первую же неделю марта было размещено облигаций на сумму порядка 10 млрд. рублей. Ещё около 25 млрд. запланировано на следующие две недели, и это без учёта "карманных" сделок, ОБР и ОФЗ. Неудивительно, что снижение котировок на рынке слегка ускорилось, несмотря на некоторое улучшение ситуации с ликвидностью, - до 0,2-0,3% в среднем по ликвидным выпускам. Перспективы на ближайшие два месяца остаются умеренно негативными, из-за крупных платежей по налогам и внешним долгам, а также большого первичного предложения. Относительной стабилизации котировок можно ожидать только к майским праздникам. Пока же остаётся выбирать наиболее качественные из краткосрочных выпусков "второго эшелона", обеспечивающие приличный фиксированный доход вне зависимости от конъюнктуры рынка.

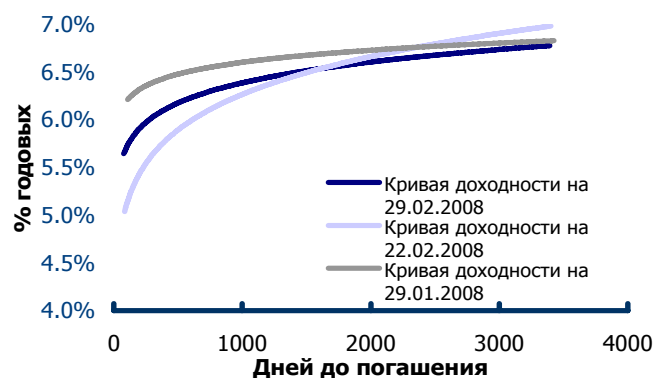
В минувшую среду впервые за несколько лет не состоялись два аукциона по размещению ОФЗ. За последний месяц значительно выросли ставки по валютным форвардам, и теперь покупка суверенных еврооблигаций с хеджированием через форвард приносит доходность на 1-2 процентных пункта выше, чем по облигациям федерального займа. При этом еврооблигации тоже можно использовать для рефинансирования в Банке России. В такой ситуации единственным реальным покупателем новых ОФЗ остаётся Пенсионный Фонд России, у которого, видимо, на данный момент просто не было в достатке свободных средств. Скорее всего, ставки по федеральным облигациям скоро "перевалют" за 7% годовых, даже вопреки желанию Минфина. Так что покупка этих облигаций выглядит достаточно рискованным предприятием, да ещё и низкодоходным.

Напротив, Вимм-Билль-Данн смог вполне успешно разместить облигации на 5 млрд. рублей. При доходности в 9,5% к годовой оферте спрос превысил предложение на 72%.

Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний



Кривая доходности по облигациям г. Москвы



Этому способствовали выставление годовой оферты на выкуп обязательств и значительная премия по доходности ко вторичному рынку: порядка 150 базисных пунктов. Ещё больший интерес вызвало размещение Трансконтейнера, - здесь превышение спроса над предложением оказалось двукратным. Дочерняя компания РЖД согласилась на доходность 9,73% к годовой оферте, что достаточно много для квазисуверенного заёмщика.

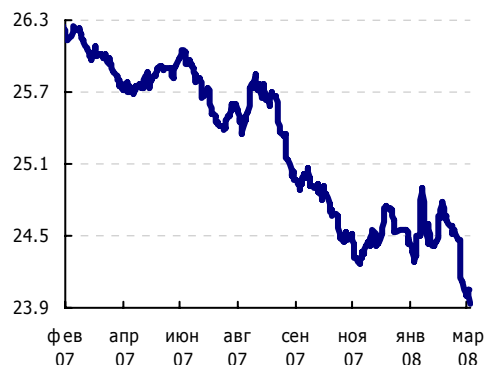
Северо-Западный Телеком, воздержавшийся от выставления новой оферты по облигациям, погашаемым в 2011 году, был вынужден выкупить более 70% от трёхмиллиардного выпуска. Почти целиком был предъявлен к оферте миллиардный выпуск Рыбинскабеля: инвесторов не устроила купонная ставка в 10,75% по низколиквидным облигациям эмитента со значительной долговой нагрузкой. Эмитенты "третьего эшелона" показывают, что уже готовы платить достаточно высокие ставки, чтобы привлечь капитал. В среду питерский девелопер Макромир Финанс установил купонную ставку в 14% по своему новому выпуску, что позволило привлечь миллиард рублей. Факторинговая компания Еврокоммерц готова платить до 16% годовых, чтобы разместить пятимиллиардный займ. На фоне кредитного кризиса за рубежом такие ставки, скорее всего, - не предел. Их дальнейшее повышение позволит грамотным инвесторам ещё больше заработать на вложениях в краткосрочные облигации относительно устойчивых эмитентов.

Управляющие портфелями рублёвых облигаций ликвидировали остатки позиции в обязательствах Рыбинскабеля. С другой стороны, был приобретён значительный пакет новых облигаций Трансконтейнера. Таким образом, продолжается процесс сокращения кредитных рисков по портфелю при сохранении достаточно короткой дюрации вложений, защищающей от процентных рисков. хорошую возможность для пополнения этой составляющей.

**ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОН**

Минэкономразвития оценило мартовскую инфляцию потребительских цен в 1,0-1,2%. Это заметно выше показателя за март 2007 года, составившего 0,8%. Инфляция за первый квартал в целом была оценена в 4,3% по сравнению с 3,4% за январь-март прошлого года. Если прогноз министерства реализуется, то скользящая 12-месячная инфляция на 31 марта достигнет 13%. Возможно, именно эта отметка подвигнет Центробанк на укрепление курса рубля к корзине доллар-евро. Однако для этого нужно, чтобы серьёзно сократился отток иностранного капитала с российского финансового рынка. Иначе для повышения курса рубля Банку России пришлось бы продавать доллары, сокращая золотовалютные резервы, что крайне нежелательно с политической точки зрения.

Курс рубль/доллар (ЦБ)

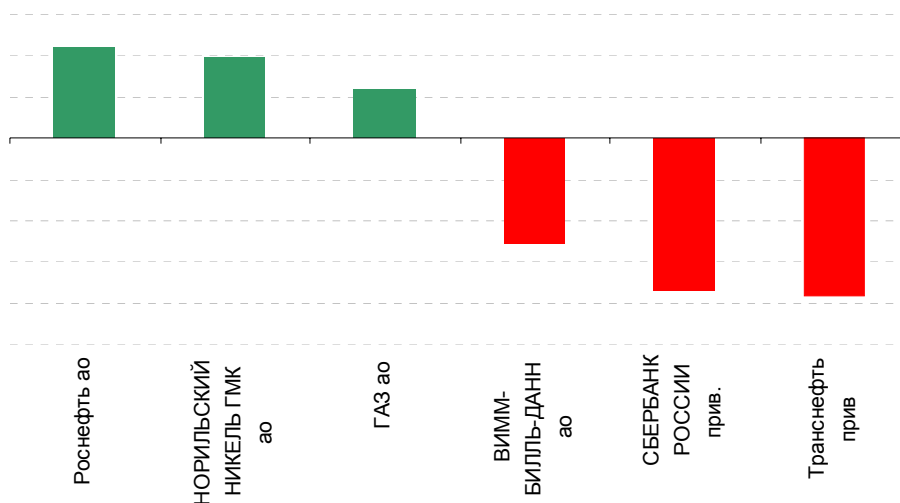


**РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ**

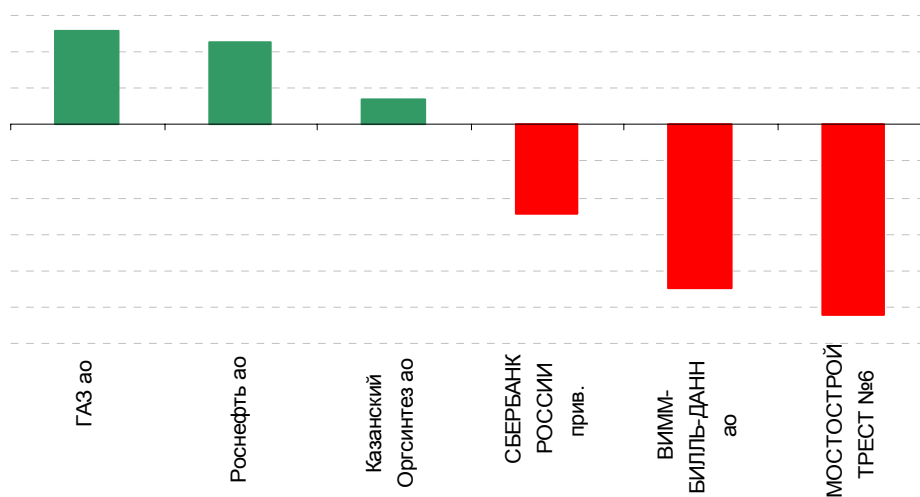
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	7.4	январь 2008 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	4.8	январь 2008 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	128.7	январь – декабрь 2007 г
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	490.7	по состоянию на 29 февраля 2008 г.
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	10.9	январь 2008 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	10.4	январь 2008 г.
Индекс потребительских цен, % изменение с начала года	3.5	январь-февраль 2008 г.

## АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

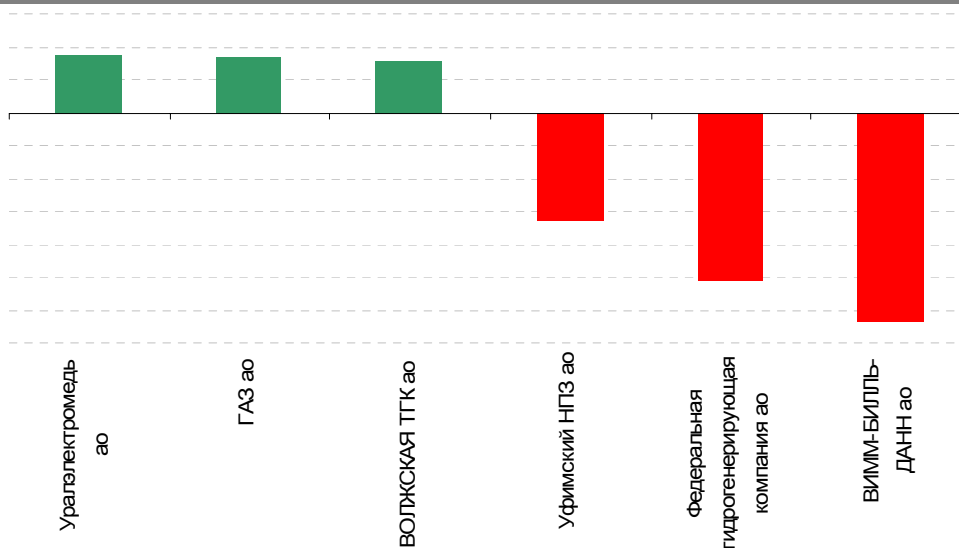
### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Первый



### 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

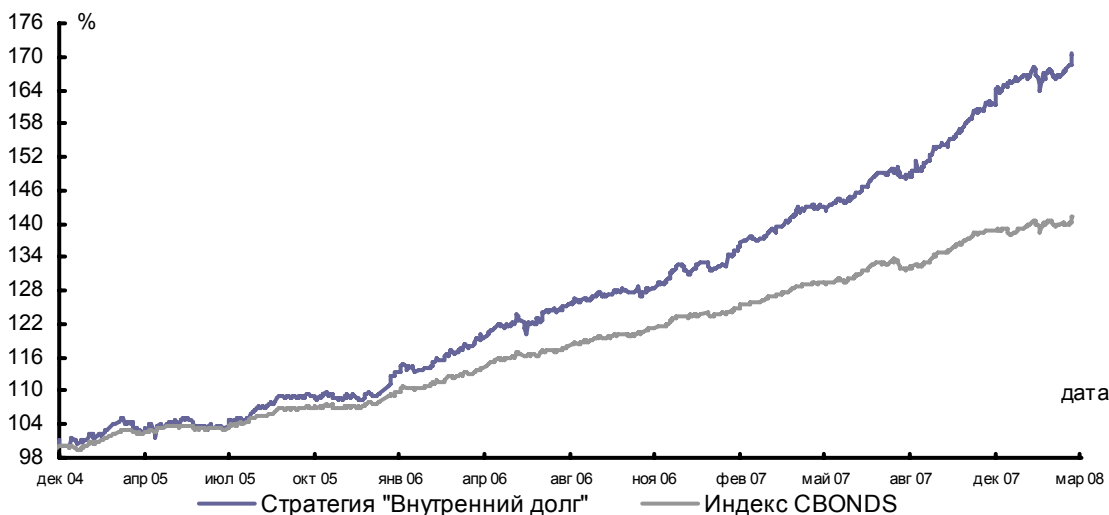


**ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ**

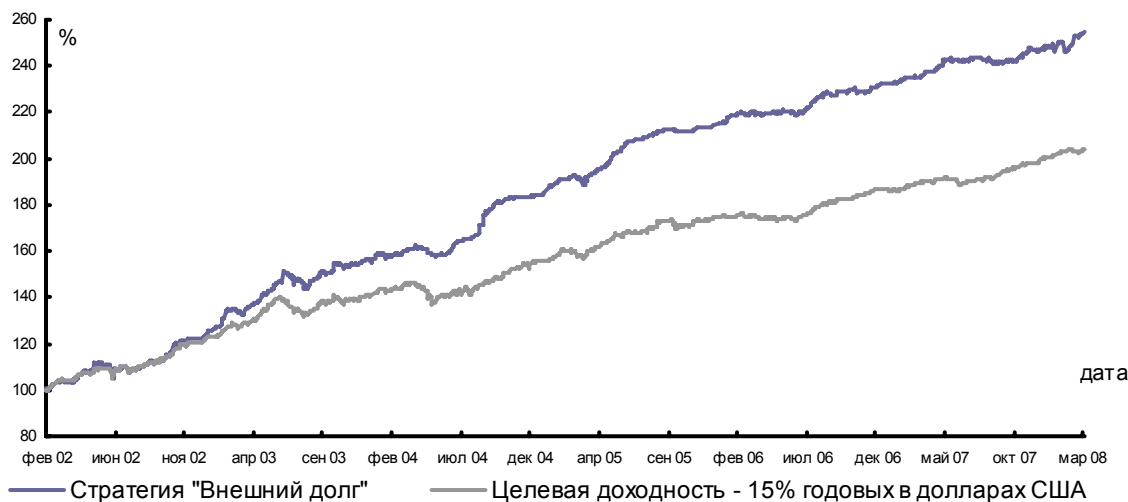
**Стратегии на рынке акций**



**Стратегия «Внутренний долг»**



**Стратегия «Внешний долг»**

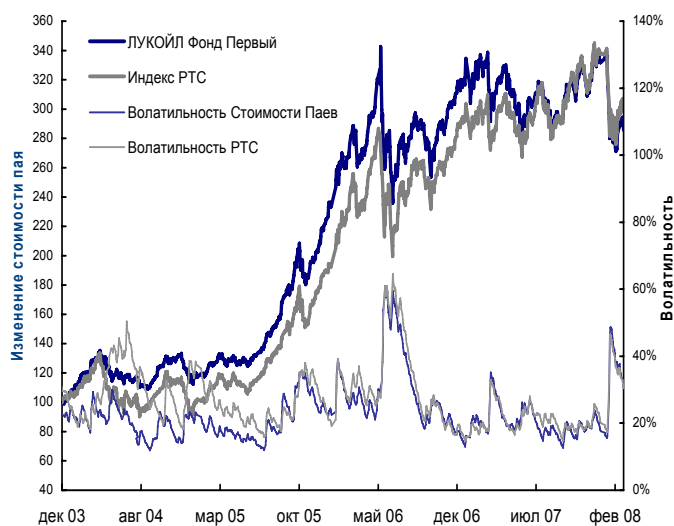


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

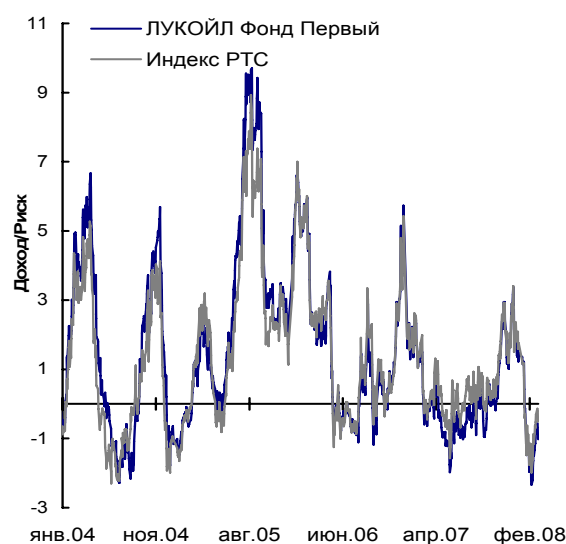
### Анализ эффективности управления

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	-9.68%	2.40%	26.55%	29.32%	-0.3757	0.0795	0.7133	-0.0006
Последние 6 месяцев	-2.21%	3.58%	26.29%	31.10%	-0.1657	0.2221	0.6582	-0.0004
Последние 3 месяца	-9.55%	-6.30%	32.45%	38.38%	-1.1912	-0.6567	0.6577	-0.0008
Последний месяц	-0.05%	0.70%	31.06%	37.40%	-0.0199	0.2164	0.6597	-0.0003

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода



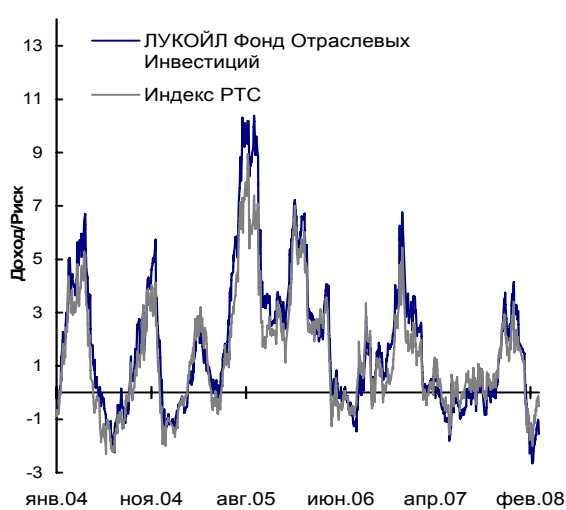
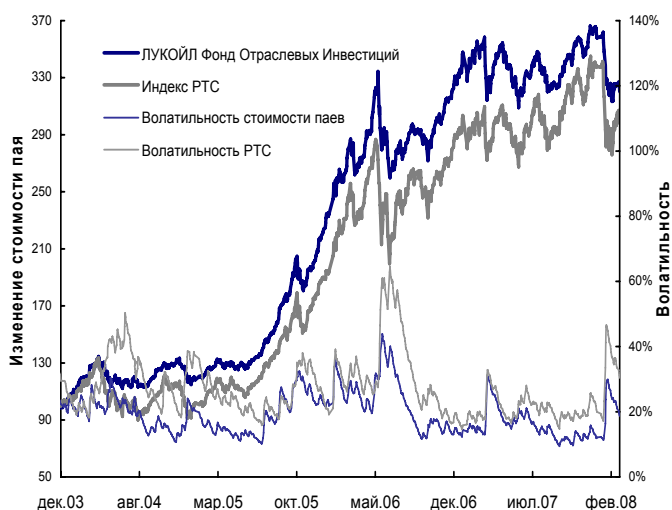
## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

### 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	-5.19%	2.40%	19.08%	29.32%	-0.2739	0.0795	0.4850	-0.00037
Последние 6 месяцев	-0.57%	3.58%	16.46%	31.10%	-0.0681	0.2221	0.3917	-0.00021
Последние 3 месяца	-8.41%	-6.30%	19.50%	38.38%	-1.7373	-0.6567	0.3686	-0.00096
Последний месяц	-1.14%	0.70%	18.57%	37.40%	-0.7160	0.2164	0.3767	-0.00073

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**



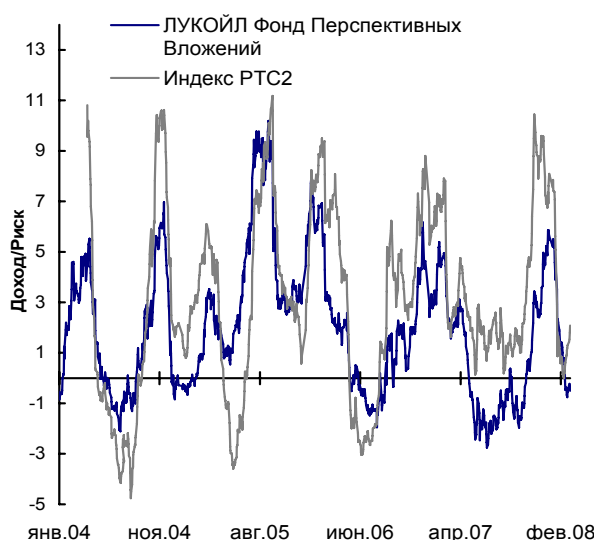
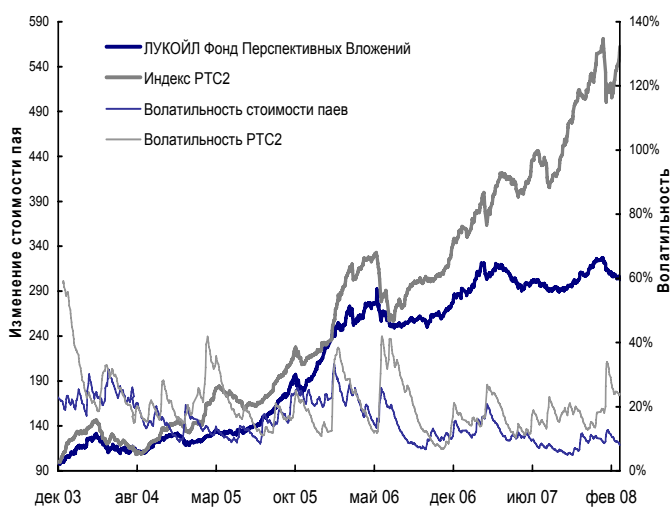
**ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений**

**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	-3.22%	46.24%	10.21%	16.04%	-0.3154	2.3671	0.3393	-0.0007
Последние 6 месяцев	4.41%	36.08%	9.11%	16.94%	0.9296	3.6497	0.2235	-0.0002
Последние 3 месяца	-1.71%	10.91%	9.74%	21.80%	-0.6927	1.8902	0.2253	-0.0006
Последний месяц	-3.12%	9.09%	7.82%	16.43%	-4.6362	6.4185	0.2249	-0.0022

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**





## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ

### Анализ эффективности управления

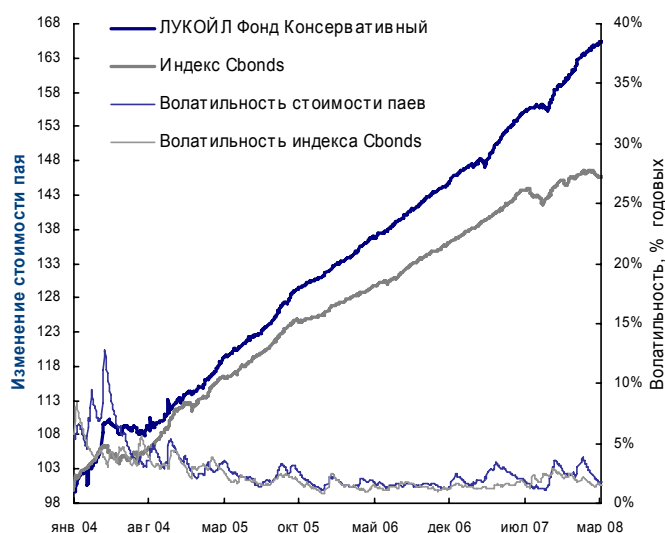
Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	0.87%	4.67%	11.29%	12.22%	0.0753	0.3681	0.7234	-0.00017
Последние 6 месяцев	1.98%	3.25%	11.71%	12.95%	0.3290	0.4848	0.7012	-0.00004
Последние 3 месяца	-4.30%	-2.55%	14.50%	16.00%	-1.1783	-0.6280	0.6847	-0.00036
Последний месяц	-0.53%	0.16%	15.11%	15.52%	-0.4109	0.1191	0.7723	-0.00039

## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД КОНСЕРВАТИВНЫЙ

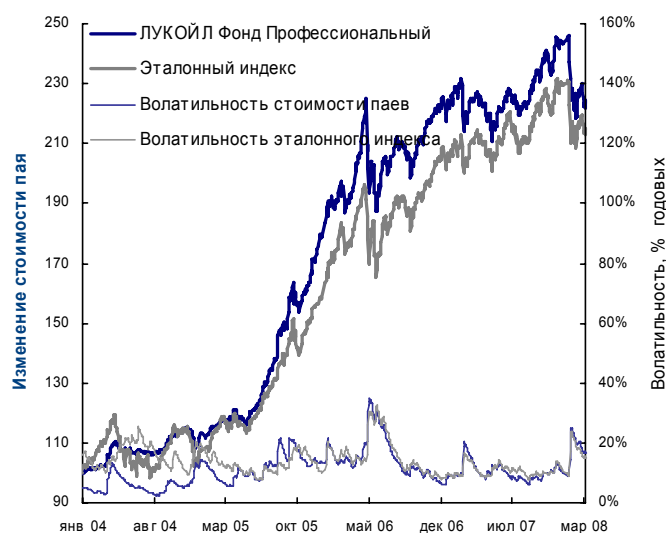
### Анализ эффективности управления

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	11.90%	5.45%	1.63%	1.23%	6.8246	4.2647	0.2777	0.0004
Последние 6 месяцев	5.87%	2.07%	1.87%	1.40%	5.9855	2.8784	0.2789	0.0004
Последние 3 месяца	3.37%	0.74%	1.75%	1.13%	7.4542	2.5704	0.6403	0.0004
Последний месяц	0.72%	-0.58%	0.86%	0.81%	9.6835	-8.3892	0.2198	0.0004

### 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 представлены 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.