

ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ГРУППЫ «ЛУКОЙЛ ФОНД»

Индекс РТС: 2313.9 (+1.02%)

Объем торгов за неделю: \$125.32 млн

Рубль/доллар: 24.4796 (-0.65%)

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 11.01.08, руб.	10 262.21	11 361.29	10 939.98	12 737.43	5 547.86	2 601.78	111.0268	
ИЗМЕНЕНИЕ ЗА ПЕРИОД	Последняя неделя	0.75%	0.31%	0.75%	0.37%	0.45%	0.41%	0.02%
	Последний месяц	-1.24%	-1.96%	2.69%	-1.26%	-0.30%	1.70%	-0.20%
	Последние 3 месяца	4.49%	3.72%	10.32%	4.33%	4.40%	4.36%	0.16%
	Последние 6 месяцев	8.06%	6.12%	8.58%	10.62%	9.20%	5.92%	-2.03%
	Последние 12 месяцев	7.76%	7.74%	13.22%	18.75%	11.42%	12.03%	-1.35%

Россия – конъюнктура недели

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

Первые дни 2008 года отличались низкой торговой активностью, и динамика цен за этот период может быть обманчивой. Впрочем, изменения пока укладываются в рамки статистической погрешности – как по рынку в целом (хотя отдельные бумаги росли и падали достаточно резко), так и по большинству фондов. Заокеанские рынки штормит не на шутку, но стоимость нефти и российская экономика пока держатся уверенно. Отечественный рынок имеет все шансы стать «островком безопасности» на фоне глобальных катаклизмов, хотя бы на некоторое время с начала года. В дальнейшем же важно будет вовремя реструктурировать портфель в «защитную» позицию.

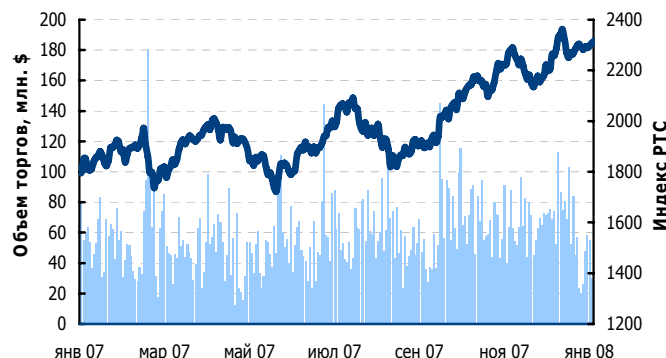
Паи ЛУКОЙЛ Фонда Первого слегка подорожали на фоне очень скромной динамики фондового рынка. Этому способствовали крупные вложения в акции газового и финансового секторов, а также в бумаги операторов мобильной связи. В портфеле Фонда относительно мала доля акций нефтяной и энергетической отраслей, которые сейчас показывают наиболее слабую динамику. Два других ПИФа акций несколько пострадали от снижения котировок во «втором эшелоне», где некоторые акции подскочили в цене перед Новым Годом, а теперь отыграли часть данного роста. Тем не менее, портфели этих фондов имеют хорошую концентрацию в эмитентах, ориентированных на внутренний спрос, и должны проявить устойчивость в условиях глобальной рецессии.

ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный показал доходность чуть выше средней между рынками акций и облигаций. Доля акций в портфеле Фонда несколько выше сбалансированного уровня, учитывая позитивный прогноз по фондовому рынку на ближайшие месяцы. Особенный акцент сделан на позиции в газовом секторе, который сейчас отличается наилучшей динамикой.

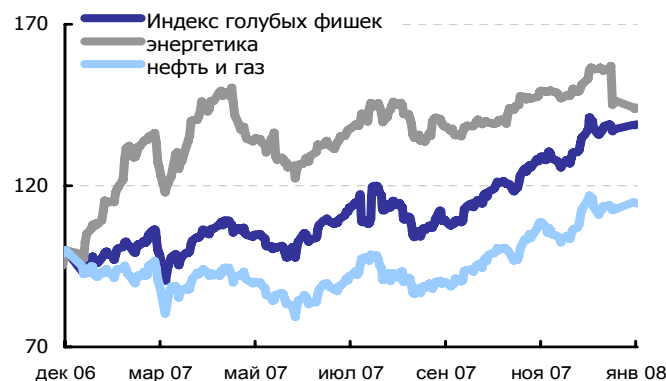
Стоимость пая ЛУКОЙЛ Фонда Консервативного неумолимо железной поступью продолжает двигаться вверх.

Рыночные индикаторы

Динамика индекса РТС за последний год



Динамика отраслевых фондовых индексов



Непосредственно перед Новым Годом Фонд получил значительную сумму «свежего» капитала, которую физически невозможно было инвестировать на период каникул. Если бы не этот технический фактор, доходность за период была бы ещё существенно выше. С другой стороны, эти средства теперь позволяют делать новые покупки облигаций под очень привлекательную доходность, которая пока ещё доступна на рынке.

РЫНОК АКЦИЙ

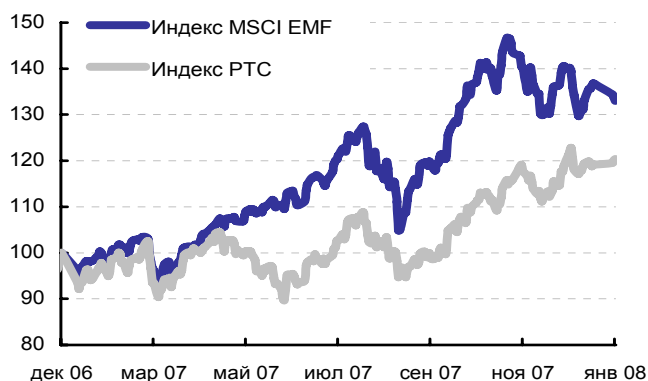
На улице совсем мало снега, а на рынке - почти нет доходности. Первая рабочая неделя года выдалась на редкость "неурожайной" для инвесторов: изменение российских фондовых индексов едва перевалило за нулевую отметку. Впрочем, с учётом внешней обстановки это можно признать весьма удачным результатом. Американский и японский фондовые рынки потеряли около 5%, и вообще начало текущего года стало для индекса S&P 500 худшим за всю его историю. Последняя макростатистика практически не оставила сомнений, что экономика США входит в фазу спада, и японская тоже к этому близка. Пока инвесторы рассчитывают, что развивающиеся рынки останутся относительно устойчивыми к проблемам развитых стран, однако опасения глобальной рецессии всё же сдерживают спрос и на акции emerging markets. Несмотря на вероятный технический "отскок" до конца января, развитые рынки, вероятно, останутся слабыми ещё не один месяц, поскольку эффект от мер по стимулированию экономики проявится со значительной задержкой. Давление на российский рынок теперь создаёт и крупная продажа акций Роснефти, организованная Citigroup. Кроме того, многие российские участники рынка настроены сократить позиции перед президентскими выборами. Вслед за американским наш рынок ещё может показать значительный рост к концу января, благодаря ожиданиям смягчения денежной фискальной политик в США, которые поддержат глобальную ликвидность. Тем не менее, следующие два месяца, вероятно, будут достаточно трудными для инвесторов. С повышением рисков всемирного экономического спада более привлекательными среди других становятся акции "защитных" секторов - потребительского, розничной торговли, отрасли - машиностроения и электроэнергетики.

РАО ЕЭС объявило обратную продажу 7,4% своих акций, выкупленных у инвесторов в ходе исполнения обязательной оферты в декабре. Теперь потенциал роста котировок акций энергомонополии ограничен уровнем 32,15 рублей, по крайней мере, до начала марта - пока не завершится продажа. Маловероятно, что компания сможет найти реальных рыночных покупателей на всю сумму в 102 млрд. рублей. Скорее всего, часть бумаг будет выкуплена госструктурами, типа ВТБ или ВЭБа, а на другую часть могут быть выпущены некие сертификаты, дающие право на получение долей в конкретных "дочках" РАО. На долгосрочную перспективу эти акции сохраняют хороший потенциал, но в ближайшие два месяца вероятность их существенного роста минимальна.

Группе Онэксим удалось заблокировать в суде продажу активов КМ-Инвест, которая была чревата выбросом на рынок нескольких процентов акций Норильского Никеля. Тем не менее, неопределённость вокруг возможного слияния компании с РусАлом и отношений Интерросса с новым крупным акционером ГМК остаётся высокой. Вероятно, именно эта определённость воспрепятствовала существенному росту котировок акций НорНикеля на минувшей неделе, несмотря на очень позитивную конъюнктуру рынка цветных металлов. Ясность в данных вопросах может появиться ещё не скоро, поскольку господин Потанин вряд ли легко согласится поменять фактический контроль над никелевым гигантом на роль миноритарного акционера объединённой компании. Так что и лидерство по доходности на фондовом рынке акции Норильского Никеля в ближайшие месяцы вряд ли смогут вернуть.

В отличие от цветных металлов, скачок цен на золото реально спровоцировал оживление спроса на акции золотодобывающих компаний - Полюса и особенно, Полиметалла.

Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран



У последнего 1 января ещё и закончился долгосрочный контракт на поставку серебра по заниженной цене, который до сих пор сдерживал рост прибыли эмитента. Проблема в том, что динамика объёмов добычи у обеих компаний пока оставляет желать лучшего, тогда как себестоимость добычи быстро растёт. В этих условиях основным драйвером роста их капитализации остаются цены на золото, которые в данный момент выглядят перегретыми. Тем не менее, наличие "золотых" акций в портфеле может быть оправданно их свойствами хеджа против скачков инфляции и обвала доллара.

Управляющие портфелями акций частично фиксировали прибыль по бумагам РАО ЕЭС и Роснефти. Вырученные средства реинвестировались в акции Сбербанка и компаний потребительского сектора. В ближайшее время вероятно увеличение позиций в "защитных" секторах за счёт акций металлургической отрасли.

РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Пока многие российские трейдеры отдыхают, почти все основные события происходят за океаном. Признаки грядущего экономического спада в США и Японии привели к обвалу процентных ставок по государственным облигациям в этих странах. Доходность к погашению эталонных десятилетних Treasuries упала сразу на 20 базисных пунктов с начала года, т.е. их курсовая стоимость выросла примерно на 1,5%. На рынке же валютных облигаций РФ пока - тишина и спокойствие. Суверенные евробонды практически не меняются в цене при отсутствии как активного спроса, так и предложения. Среди иностранных банков всё ещё много желающих продать еврооблигации российских корпораций, но пока их сдерживает отсутствие ликвидности. С новыми размещениями потенциально в ближайший месяц на рынок могут выйти Газпром и Роснефть, но только если аппетит на корпоративные выпуски реально восстановится. Сегодня начинаются презентации выпуска группы Ренова на 500 млн. долларов, но он представляет собой фактически секьюритизацию ранее выданного кредита. Реально же первичный рынок остаётся в полумёртвом состоянии.

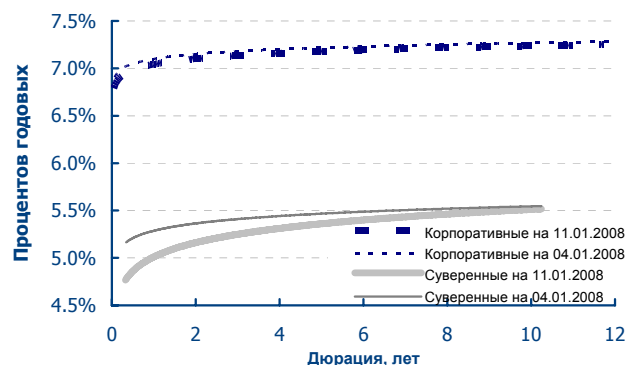
Резкое снижение эталонных ставок ФРС к концу января может привести к некоторому росту доходностей по долгосрочным облигациям, т.к. инвесторы, возможно, будут дисконтировать более высокие инфляционные риски на долгосрочную перспективу. Однако это вряд ли приведёт к существенному изменению котировок российских евробондов, поскольку они и не выросли на нынешней волне роста US Treasuries. В течение нескольких месяцев "длинные" суверенные выпуски должны выиграть от дальнейшего снижения ставок в США, укрепления кредитоспособности государства и постепенного восстановления интереса к рискованным вложениям. От корпоративных выпусков пока трудно ожидать позитивной динамики из-за большого потенциального предложения со стороны иностранных банков и значительного потенциального объёма новых размещений.

Портфели валютных облигаций под управлением ФК Уралсиб не претерпели изменений на фоне малоактивного рынка. Мы продолжаем ориентировать структуру портфеля, а оптимальное сочетание долгосрочных суверенных еврооблигаций и корпоративных выпусков со сроком погашения до двух лет. Первые имеют существенный потенциал роста курсовой стоимости, а вторые обеспечивают устойчиво высокий купонный доход при минимальных изменениях цены.

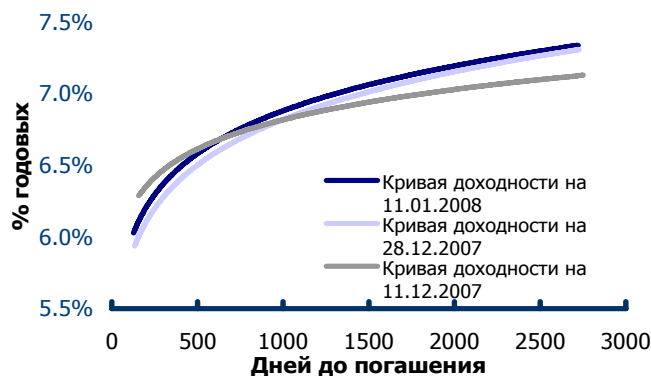
РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

В Москве уже оттепель, а рынок внутреннего долга остаётся в замороженном состоянии. Даже невиданно низкие ставки по межбанковским кредитам не могут пока разогреть в инвесторах аппетит к рублёвым облигациям. К офортам предъявляется уже заметно меньшая доля возможного объёма бумаг - в целом ряде случаев вообще близкая к нулю. Правда, зачастую эмитенты добиваются этого за счёт скрытых вознаграждений держателям облигаций. Тем не менее, тенденция к сокращению предложения очевидно просматривается. Однако и спрос всё ещё весьма ограничен, так что при очень высоком уровне рублёвой ликвидности котировки облигаций почти не меняются. В январе-феврале объёмы новых размещений и погашений/оферт

Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний



Кривая доходности по облигациям г. Москвы



традиционно невелики, так что ни денежные поступления, ни крупное первичное предложение, скорее всего, не выведут рынок из состояния "заморозки". Судя по развитию событий в последние несколько месяцев, спрос на корпоративные и субфедеральные долги будет восстанавливаться весьма медленно. К тому же, любой значительный рост котировок может быть быстро остановлен новыми размещениями. С другой стороны, при таком объеме свободных денег в банковской системе можно особо не беспокоиться насчет выплат по существующим выпускам облигаций. В такой ситуации диверсифицированный портфель относительно "коротких" выпусков "второго эшелона" по-прежнему должен приносить конкурентный доход. Однако порог отсека по кредитному качеству эмитентов придется устанавливать на более высоком уровне.

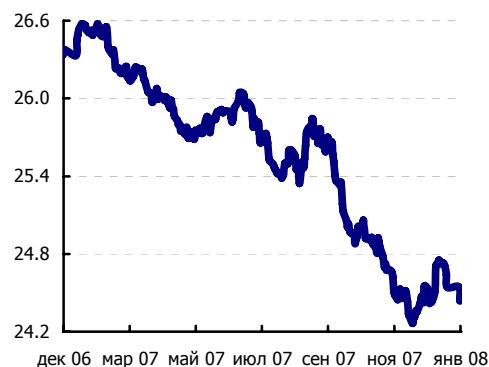
Из-за очень низкой активности рынка портфели рублевых облигаций под управлением ФК Уралсиб подверглись минимальным изменениям за последние три недели. В первые рабочие дни года удалось приобрести существенный пакет облигаций Копейки по очень привлекательной цене. В определенном моменте эти обязательства из-за чьей-то срочной продажи "просели" почти на 2%, а сейчас уже практически вернулись на прежний уровень.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОН

По сообщению Росстата, потребительская инфляция за весь 2007 год составила 11,9%, фактически вернувшись на уровень четырёхлетней давности. Динамика роста цен ускоряется с апреля минувшего года и вряд ли замедлит темпы в ближайшие месяцы, учитывая бурное расходование бюджетных средств перед Новым Годом и заметный невооруженным глазом взлёт цен на продукты и бензин. Уже по итогам марта 12-месячный прирост ИПЦ может достичь 13%. Возможно, этот уровень всё-таки побудит Банк России допустить укрепление рубля к корзине доллар-евро в номинальном выражении. Пока что курс рубля к доллару повышается исключительно за счёт ослабления американской валюты на мировом рынке. В ближайшие месяцы это ослабление может дойти до отметки 1,51 доллара за евро, пока европейский Центробанк не начнёт понижать эталонную ставку вслед за американским ФРС. В таком случае курс рубля к доллару окажется чуть выше уровня 24 рубля за доллар, а Банк России может добавить ещё 1-2% к этому укреплению.

Согласно постановлению правительства, с 1 февраля Стабилизационный Фонд будет разделён на Резервный Фонд (3,06 трлн. руб.) и Фонд Национального Благосостояния (0,76 трлн. руб.). Первый должен поддерживаться на уровне 10% ВВП, а его средства планируется размещать в высоконадёжные инструменты – депозиты и облигации с рейтингом не ниже AA-. В ФНС предполагается направлять все средства, оставшиеся после финансирования текущих расходов бюджета и поддержания Резервного Фонда на уровне 10% ВВП. Его инвестиционная декларация предполагается более агрессивной, однако чиновники пока не изъявляют готовности включить в неё акции как таковые и тем более акции российских эмитентов. Тем не менее, рано или поздно часть средств ФНС наверняка будет инвестирована и в отечественные бумаги, если только цена на нефть не упадёт ниже 70 долларов за баррель, сделав наполнение Фонда невозможным.

Курс рубль/доллар (ЦБ)

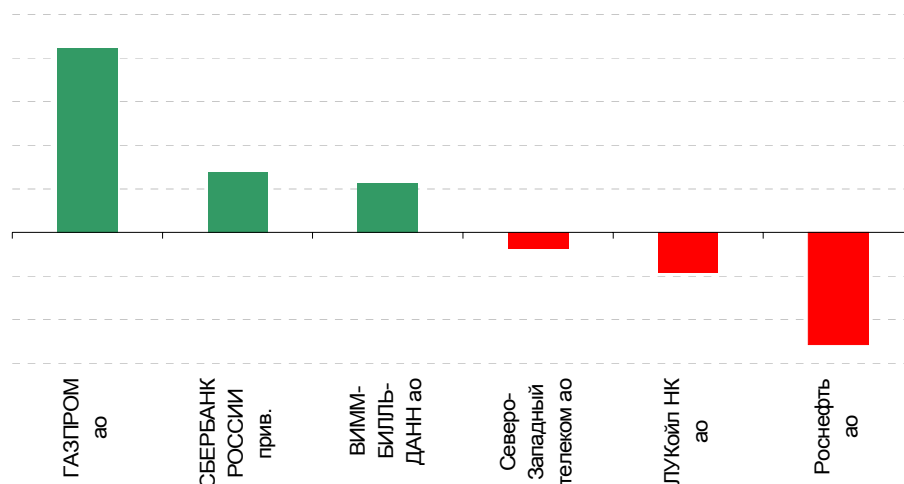


РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

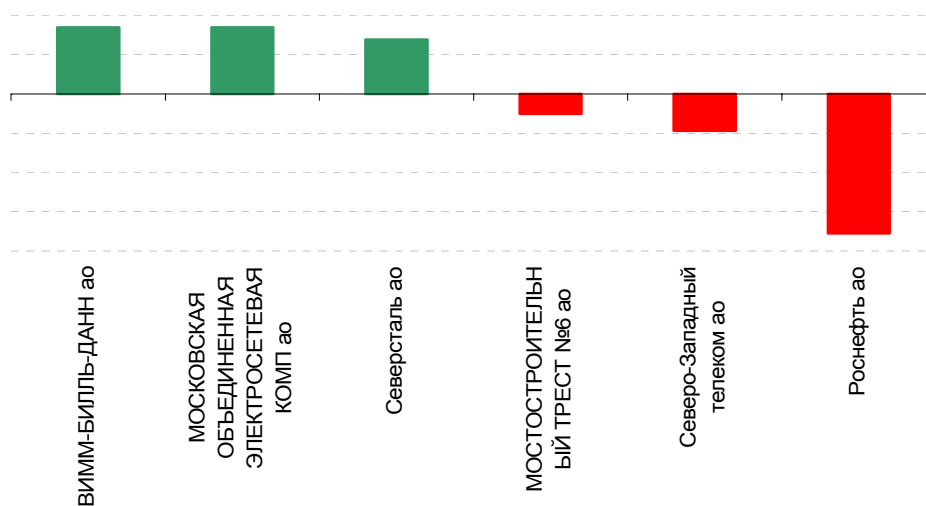
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	8.0	январь – октябрь 2007 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	6.3	январь – ноябрь 2007 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	128.7	январь – декабрь 2007 г.
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	474.0	по состоянию на 28 декабря 2007 г.
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	6.7	январь – ноябрь 2007 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	6.2	январь – ноябрь 2007 г.
Индекс потребительских цен, % изменение с начала года	11.9	январь – декабрь 2007 г.

АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

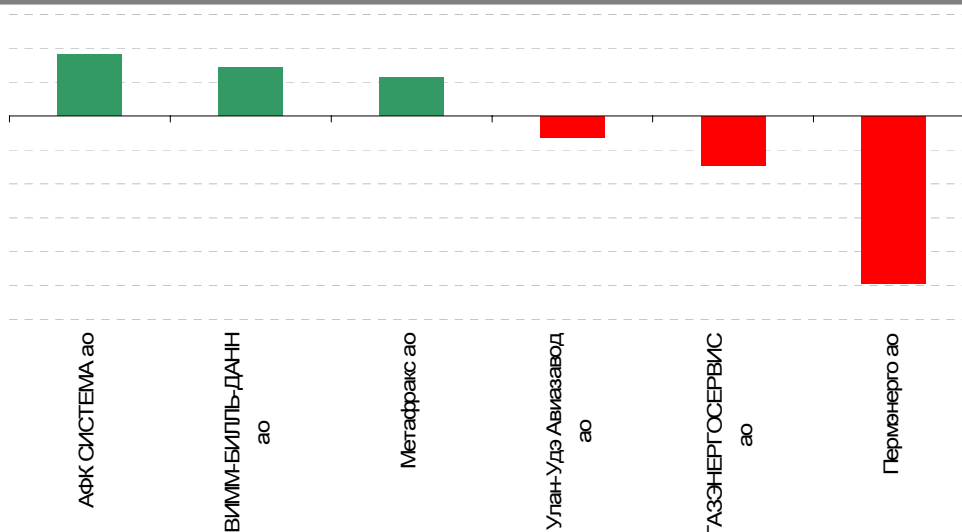
Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Первый



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

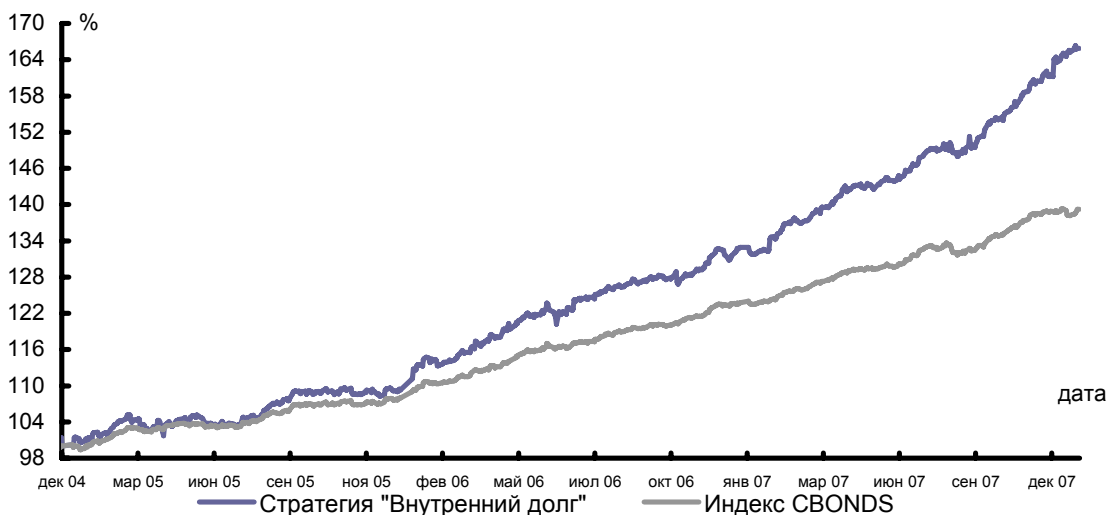


ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ

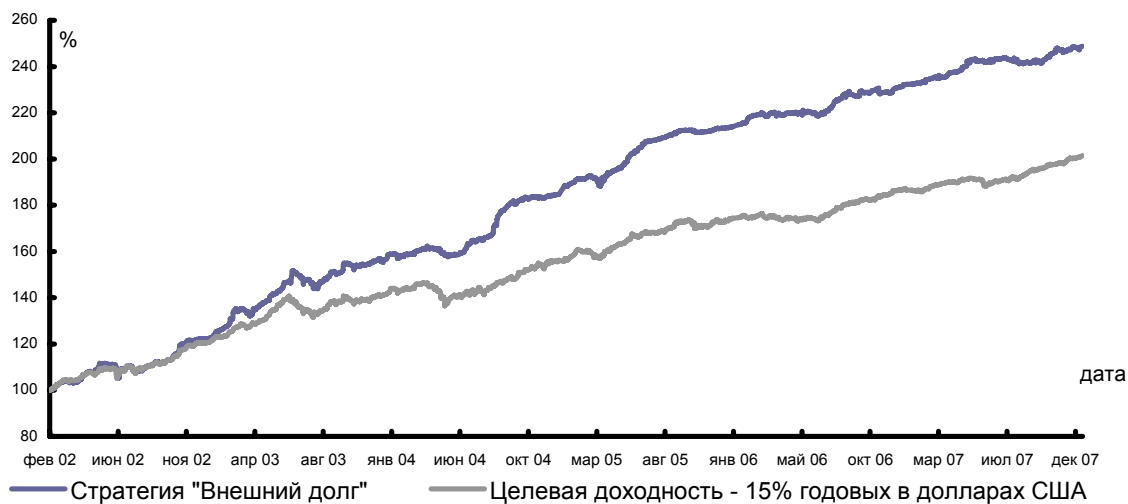
Стратегии на рынке акций



Стратегия «Внутренний долг»



Стратегия «Внешний долг»

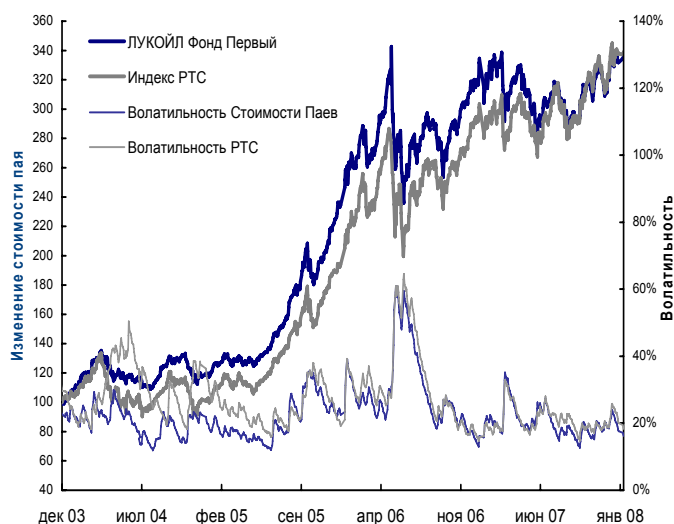


ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

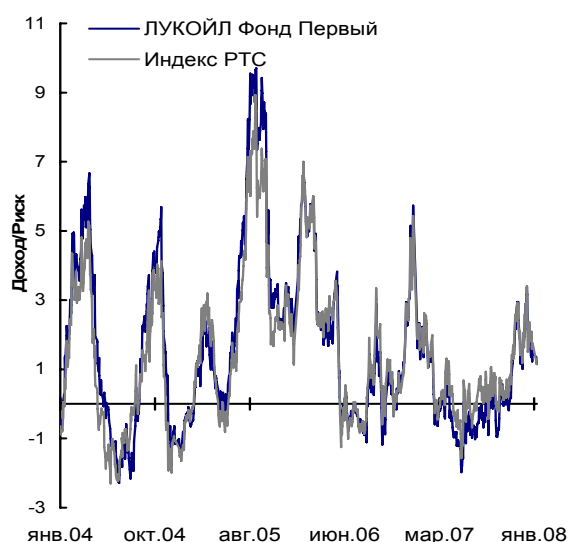
Анализ эффективности управления

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	7.76%	18.75%	24.01%	25.60%	0.3080	0.6669	0.7399	-0.0002
Последние 6 месяцев	8.06%	10.62%	19.98%	24.71%	0.7635	0.8061	0.6219	0.0000
Последние 3 месяца	4.49%	4.33%	17.02%	20.09%	1.0175	0.8310	0.6417	0.0002
Последний месяц	-1.24%	-1.26%	13.44%	15.91%	-1.0681	-0.9206	0.5777	0.0003

Результаты управления



Соотношение риска и дохода



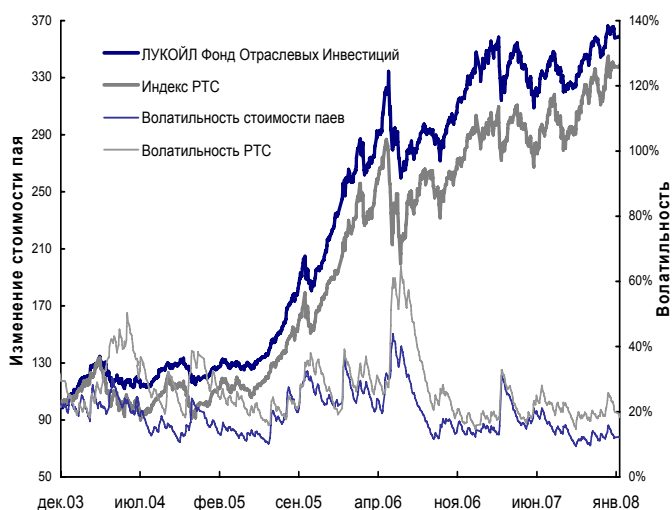
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

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	7.74%	18.75%	18.32%	25.60%	0.4028	0.6669	0.5449	-0.00005
Последние 6 месяцев	6.12%	10.62%	14.12%	24.71%	0.8271	0.8061	0.4274	0.00006
Последние 3 месяца	3.72%	4.33%	11.86%	20.09%	1.2118	0.8310	0.4121	0.00032
Последний месяц	-1.96%	-1.26%	9.26%	15.91%	-2.4612	-0.9206	0.3127	-0.00038

Результаты управления

Соотношение риска и дохода



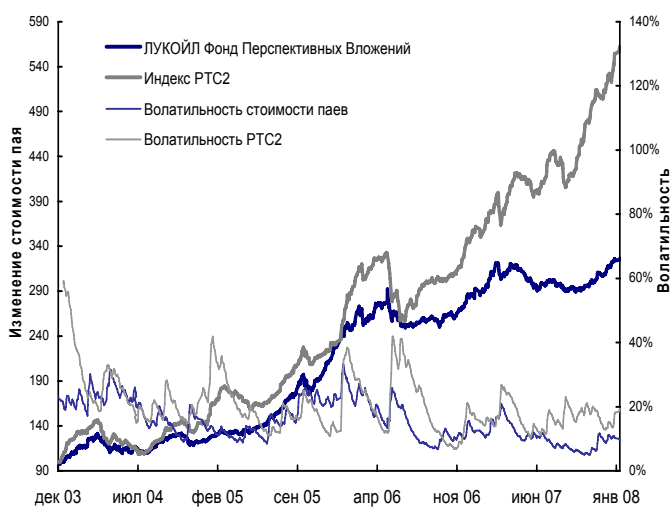
ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений

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	13.22%	60.43%	10.83%	13.49%	1.1363	3.5248	0.4089	-0.0002
Последние 6 месяцев	8.58%	28.93%	8.21%	12.58%	1.9755	4.0351	0.2458	0.0001
Последние 3 месяца	10.32%	19.12%	8.15%	11.28%	4.7922	6.2426	0.1287	0.0013
Последний месяц	2.69%	6.09%	7.68%	12.93%	4.0695	5.4608	0.1938	0.0011

Результаты управления

Соотношение риска и дохода



ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ

Анализ эффективности управления

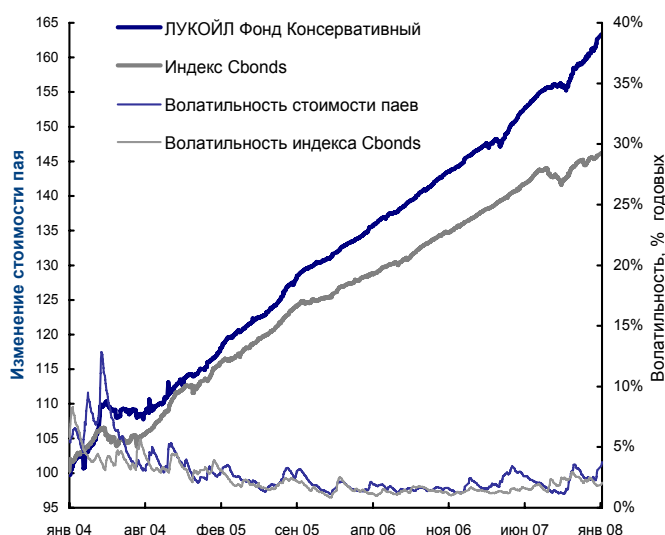
Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	11.42%	13.43%	9.91%	10.67%	1.0818	1.1714	0.7321	0.00008
Последние 6 месяцев	9.20%	6.59%	8.43%	10.34%	2.0583	1.2139	0.6432	0.00034
Последние 3 месяца	4.40%	3.36%	7.81%	8.38%	2.1724	1.5527	0.7010	0.00034
Последний месяц	-0.30%	-0.37%	5.84%	6.54%	-0.5985	-0.6551	0.6112	0.00025

ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД КОНСЕРВАТИВНЫЙ

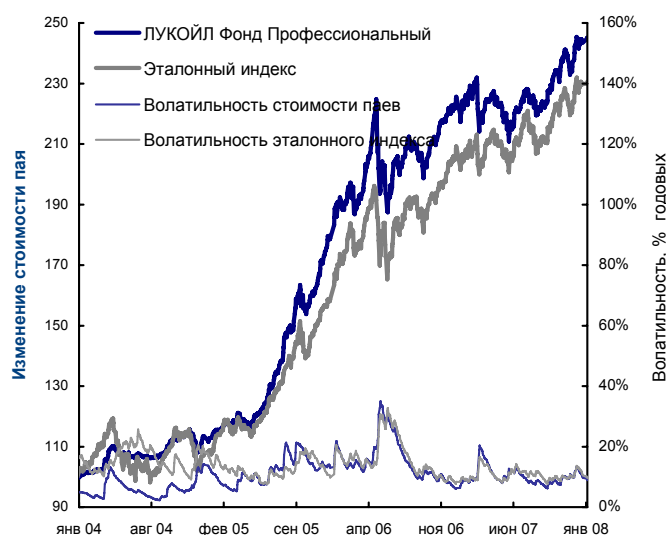
Анализ эффективности управления

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	12.03%	7.16%	1.60%	1.17%	7.0244	5.8564	0.2860	0.0004
Последние 6 месяцев	5.92%	2.17%	1.83%	1.45%	6.1823	2.9118	0.2858	0.0004
Последние 3 месяца	4.36%	2.24%	2.13%	1.31%	7.8978	6.6290	0.3501	0.0007
Последний месяц	1.70%	0.50%	2.22%	1.13%	8.8648	5.1434	1.2913	0.0006

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 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 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.
© УРАЛСИБ 2001