



VU Studentų
Investicinis
Fondas

Valdybos ataskaita

I ketvirtis

(2006 m. lapkričio 23 d. – 2007 m. vasario 23 d.)

Ši ataskaita nėra skatinimas užsiimti investavimo veikla, šioje ataskaitoje pateikiama informacija ar jos dalis neturi būti laikoma rekomendacija pirkti ir (ar) parduoti vertybinius popierius.

Gerbiamieji,

Pristatome trijų mėnesių (I ketvirčio) VU SIF Valdybos ataskaitą, kurioje pateikta Portfelio struktūra, investicinio vieneto ir palyginamojo indekso vertės, palyginamojo indekso tinkamumo analizė bei apžvelgtos tolesnės veiklos perspektyvos.

Pranešame, kad per nagrinėjamą laikotarpį VU SIF investicijos buvo labai pelningos - VU SIF Portfelio investicinio vieneto vertė nuo 2006 m. lapkričio 23 d. iki 2007 m. vasario 23 d. pakilo daugiau kaip 22% ir aplenkė palyginamąjį indeksą daugiau nei 6 punktais.

Tikimės, kad ši ataskaita suteiks Jums galimybę tinkamai įvertinti mūsų darbą bei rezultatus.

Pagarbiai,

VU SIF Valdyba

1. Portfelio struktūra 2007-02-23

2007 m. vasario 23 d. VU SIF valdomo Portfelio sudėtis buvo tokia:

Bendrovės pavadinimas	Turimų akcijų sk.	Įsigijimo kaina	Vidutinė kaina 2007-02-23	Kainos pokytis	Dabartinė investicijos vertė (Lt)	Dalis Portfelio struktūroje
Ūkio bankas	1275	3,13	4,55	45,37%	5.801,25	23,71%
TEO	803	2,49	2,89	16,06%	2.320,67	9,49%
Invalda	172	11,62	13,45	15,75%	2.313,40	9,46%
Apranga	315	12,69	15,41	21,43%	4.854,15	19,84%
Šiaulių bankas	578	3,46	4,16	20,23%	2.404,48	9,83%
Latvijas Krajbanka (kaina latais)	64	6,25	6,21	-0,64%	1.939,98	7,93%
Grynieji pinigai					4.832,66	19,75%
Portfelio vertė					24.466,59 Lt	

* Turimų Latvijas Krajbanka akcijų vertė nustatyta remiantis Lietuvos Banko 2007 m. vasario 23 d. skelbtu Lietuvos lito ir Latvijos lito kursu 1 LVL = 4,8812 LTL.

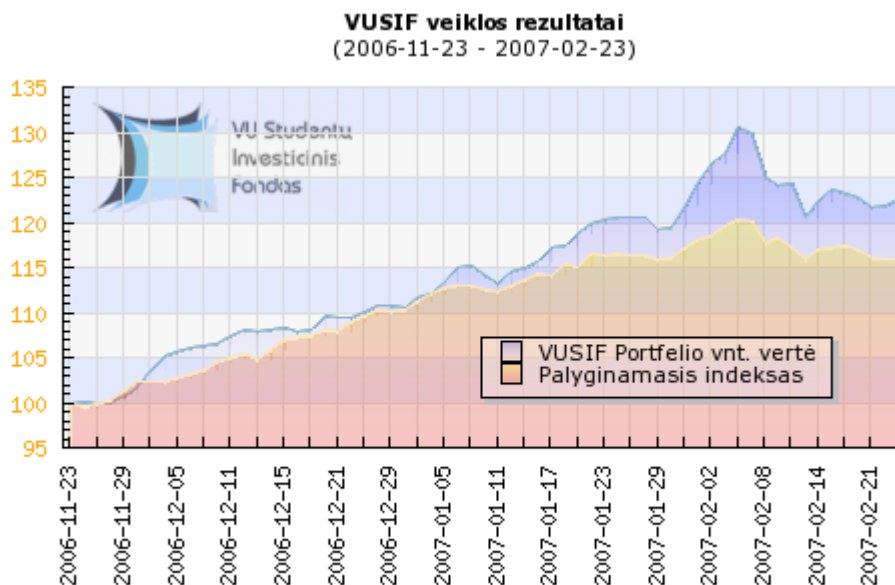
Vasario mėnesį truputį pakeitėme Portfelio struktūrą, nes įvertinome pasiektus tikslus ir atsižvelgėme į galimą kainų korekciją. Pardavėme bendrovės Olympic Entertainment Group akcijas, nes iš šios pozicijos uždirbome net truputį daugiau nei tikėjomės. Taip pat, įsigijome banko Latvijas Krajbanka akcijų.

2. Portfelio vieneto ir palyginamojo indekso vertės

Portfelio vieneto vertė skaičiuojama viso VU SIF Portfelio vertę dalinant iš investicinių vienetų skaičiaus (kuris lygus 200 pagal VU SIF „Portfelio valdymo vidaus taisykles“). Skaičiuojant portfelio vertę naudojamos kiekvienos dienos vidutinės akcijų kainos, remiantis minėtomis taisyklėmis. Vertės skaičiavimas vidutinėmis kainomis yra pravartus, nes vertė neiškraipoma dėl spekuliacinių svyravimų, ypač dienos prekybos pabaigoje; pasaulinėse finansų rinkose taip apskaičiuota vertė laikoma tikslesne, ji tinkamesnė lyginti su visa rinka ilgu laikotarpiu (šis būdas siūlomas geros praktikos standartuose).

2007 m. vasario 23 d. VU SIF Portfelio vieneto vertė buvo lygi 122,447. Siekiant užtikrinti investavimo efektyvumą, Portfelio rezultatai lyginami su palyginamuoju indeksu. Palyginamojo indekso vertė 2007 m. vasario 23 d. buvo lygi 115,974, tai reiškia, kad VU SIF investicinio portfelio rezultatai lenkia bendrus rinkos rezultatus daugiau kaip 6 punktais (žr. 1 diagramą).

1 diagrama



VU SIF Portfelio vieneto vertės bei Palyginamojo indekso vertės už nagrinėjamą laikotarpį pateikiamos 1 priede.

Visgi, šiuos rezultatus dar reikia pagrįsti, įrodant, kad VUSIF Portfelio palyginamasis indeksas iš tiesų yra tinkamas. VU SIF Palyginamojo indekso tinkamumo analizė pateikiama 3-joje šios ataskaitos dalyje.

3. VU SIF Palyginamojo indekso tinkamumo analizė

Analizuojant investicinių fondų rezultatus naudojamos kokybinė ir kiekybinė analizės. Kokybinė analizė nagrinėja tokius faktorius, kaip investicinių fondų valdytojų išsilavinimas, patirtis ir pan. Kiekybinė analizė atsižvelgia į tokius rodiklius, kaip investicinių fondų veiklos rezultatai, jų valdymo stilius, investavimo nuoseklumas bei logiškumas, pastovumas, rizikos laipsnis, rizikos valdymo veikla ir pan.

Vienas geriausių ir dažniausiai naudojamų kiekybinės investicinių fondų analizės būdas – investicinių fondų rezultatų lyginimas su palyginamaisiais indeksais (angl. – benchmark). Dažniausiai palyginamaisiais indeksais yra naudojami atitinkamų rinkų indeksai ar jų deriniai, kurių rezultatus lyginant su analizuojamų investicinių fondų veiklos rezultatais gaunamas analizuojamų investicinių fondų veiklos efektyvumo įvertinimas.

Svarbu yra tinkamai parinkti palyginamąjį indeksą. Remiantis visuotinai pripažinta praktika, tinkamas ir efektyvus palyginamasis indeksas turi būti:

1. Vienareikšmis (angl. – unambiguous).
2. Įvertinamas investicijų požiūriu (angl. – investable).
3. Pamatuojamas (angl. – measurable).
4. Tinkamas (angl. – appropriate).
5. Atspindintis esamas investavimo nuotaikas, požiūrius (angl. – reflective of current investment opinions).
6. Specifikuotas (angl. – specified in advance).

Palyginamasis indeksas, atitinkantis visas šias charakteristikas, yra stiliaus palyginamasis indeksas, t.y. vertinant investicinių fondų valdytojų veiklos efektyvumą, atsižvelgiama į jų investavimo stilių. Iš esmės, stiliaus palyginamasis indeksas – tai svartinis indeksų rinkinys, atskleidžiantis investicinių fondų valdytojų investavimo stilių. Taigi, jei, pavyzdžiui, investicinio fondo valdytojas yra linkęs investuoti į mažų kompanijų vertybinius popierius, tai ir investicinio fondo palyginamasis indeksas turėtų būti sudarytas iš indeksų, atskleidžiančių mažų kompanijų vertybinių popierių verčių pokyčius.

Siekiant, kad VU SIF palyginamasis indeksas, kuo geriau atitiktų minėtus kriterijus, jis yra formuojamas kaip svartinis regionų, į kuriuos investuojama, indeksas, kurio struktūra atitinka VU SIF investicinio portfelio struktūrą. Palyginamojo indekso svertai (koeficientai, rodantys atitinkamos rinkos indekso dalį VU SIF palyginamojo indekso struktūroje) perskaičiuojami tik tada, kai įvykdomas pavedimas akcijų pirkimui ar

pardavimui. Pradinė indekso vertė 2006 m. lapkričio 23 d. yra 100,000 punktų. Žemiau pateikiama palyginamojo indekso skaičiavimo formulė:

$$PI_t = \left(1 + \sum_{i=0}^n \Delta I_{i,t} \times q_{i,t} \right) \times PI_{t-1}$$

kur:

PI – palyginamojo indekso dydis
 $\Delta I_{i,t}$ – i-tojo regiono indekso procentinis pokytis
 $q_{i,t}$ – procentinė visų investuotų pinigų dalis per paskutinį pavidimą
n – regionų, į kuriuos investuota, skaičius

Palyginamojo indekso vertės, kaip ir VU SIF investicinio portfelio vieneto vertės, už VU SIF veiklos I ketvirtį pateikiamos 1 priede.

Išanalizavus 1 priede pateiktus duomenis, galima teigti, kad VU SIF skaičiuojamas ir palyginamajai analizei naudojamas VU SIF palyginamasis indeksas yra tinkamas. Šią išvadą pagrindžia 1 lentelėje pateikti rodikliai.

1 lentelė

Rodiklis	VU SIF vieneto	Palyginamojo indekso
	vertė	vertė
Vidurkis	114,442	111,378
Standartinis nuokrypis	8,182	6,075
Koreliacijos koef. (%)		97,430
Determinacijos koef. (%)		94,927

Iš 1 lentelės matyti, kad VU SIF palyginamasis indeksas paaiškina beveik 95% VU SIF vieneto vertės kitimo. Tai labai aukšta rodiklio reikšmė, nes jau determinacijos koeficiento reikšmei pasiekus 80%, galima teigti, kad palyginamasis indeksas parinktas labai gerai.

Kadangi VU SIF palyginamasis indeksas yra parenkamas kaip regionų, kuriuose prekiaujamų vertybinių popierių savo investiciniame portfelyje turi VU SIF, tai šis palyginamasis indeksas yra vienareikšmis ir specifikuotas. VU SIF palyginamasis indeksas taip pat yra įvertinamas investicijų požiūriu, nes jį sudarančių indeksų struktūroje esančių vertybinių popierių galima nusipirkti vertybinių popierių atitinkamose rinkose, be to, jis yra pamatuojamas.

Dėl VU SIF palyginamojo indekso formavimo būdo, jis nuolat atspindi VU SIF investicinio portfelio investavimo kryptį bei nuotakas ir, kaip jau aprašyta anksčiau, jis yra tinkamas dėl aukšto determinacijos koeficiento. Visgi, VU SIF vienareikšmiškai neteigia, kad palyginamąjį indeksą skaičiuoja remdamasis visuotinai pripažinta praktika, nes yra išleista nemažai specialių standartų, reglamentuojančių šią sritį, kurių VU SIF negali teigti, kad laikosi.

Kalbant apie rizikos valdymą matyti, kad VU SIF investicinio portfelio vieneto standartinis nuokrypis yra didesnis nei palyginamojo indekso. Tai reiškia, kad VU SIF investicinio portfelio rizikos laipsnis yra didesnis nei palyginamojo indekso, t.y. vidutiniškai VU SIF investicinio portfelio grąža per nagrinėjamą laikotarpį buvo 14,442% ± 8,182%, kai tuo tarpu VU SIF palyginamojo indekso grąža buvo 11,378% ± 6,075%. Nemažiau reikšmingas rodiklis yra Sharpe'o rodiklis, kuris parodo, kiek papildomo pelno uždirbama už kiekvieną papildomą rizikos vienetą (kuo šio rodiklio reikšmė didesnė – tuo geriau). Šis rodiklis skaičiuojamas taip:

$$Sharpe = \frac{r_p - r_f}{\sigma_p}$$

kur:

r_p – portfelio grąža per nagrinėjamą laikotarpį,
 r_f – nerizikingo instrumento grąžos norma,
 σ_p – portfelio grąžos standartinis nuokrypis.

Darant prielaidą, kad nerizikingo instrumento grąžos norma yra lygi Lietuvos banko skelbiamai vidutinei tarpbankinei palūkanų normai (VILIBOR), kuri 2007 m. vasario 23 d. buvo 3,92%, tai VU SIF investicinio portfelio Sharpe'o rodiklis 2007 m. vasario 23 d. buvo lygus 2,264. Remiantis interneto svetainėje Investopedia.com (adresu: www.investopedia.com) pateikiama informacija, tokia rodiklio reikšmė yra labai gera.

Perspektyvos

Siekdami užtikrinti sėkmingą VU SIF Portfelio valdymą ateityje numatome:

- Toliau ieškoti mažiausiai įvertintų, bet perspektyvių įmonių akcijų.
- Tęsti užsienio biržose kotiruojamų įmonių analizes.
- Panaudoti likusius grynuosius pinigus.
- Nuolat papildyti, atnaujinti esamų įmonių analizes, sekti Portfelyje esančių bendrovių veiklą ir jos rezultatus.
- Akcijoms tapus pakankamai įvertintoms ir susiklosčius atitinkamai situacijai biržoje (techninės analizės požiūriu), parduoti turimas akcijas.
- Išlaikyti panašius pelningumo tempus.

Pagarbiai,

VU SIF Valdybos pirmininkas

Andrius Kavaliauskas

VU SIF Valdybos nariai

Dainora Juškevičiūtė

Agnė Karvelytė

Jurgita Pladaitė

Vaidotas Rūkas

Antanas Špečkauskas

Regimantas Valentonis

1 priedas

	Data	Vieneto vertė	Palyginamasis indeksas
I mėnuo	2006-11-23	99,871	100,000
	2006-11-24	100,160	99,409
	2006-11-27	99,983	99,935
	2006-11-28	100,138	100,259
	2006-11-29	100,741	101,336
	2006-11-30	101,606	102,417
	2006-12-01	103,570	102,273
	2006-12-04	105,282	102,278
	2006-12-05	105,717	102,772
	2006-12-06	106,222	103,204
	2006-12-07	106,332	103,618
	2006-12-08	106,594	104,456
	2006-12-11	107,394	104,969
	2006-12-12	108,196	105,394
	2006-12-13	107,941	104,854
	2006-12-14	108,108	105,957
	2006-12-15	108,243	106,985
	2006-12-18	107,909	107,218
	2006-12-19	108,011	107,399
	2006-12-20	109,586	108,192
II mėnesiai	2006-12-21	109,413	107,846
	2006-12-22	109,361	109,028
	2006-12-27	110,118	109,653
	2006-12-28	110,767	110,409
	2006-12-29	110,686	110,210
	2007-01-02	110,523	110,386
	2007-01-03	111,640	111,244
	2007-01-04	112,152	112,047
	2007-01-05	113,363	112,801
	2007-01-08	114,915	113,057
	2007-01-09	115,248	112,943
	2007-01-10	114,041	112,610
	2007-01-11	113,255	112,417
	2007-01-12	114,627	113,052
	2007-01-15	114,920	113,616
	2007-01-16	115,754	114,303
	2007-01-17	117,261	114,043
	2007-01-18	117,537	115,419
	2007-01-19	118,771	115,096
	2007-01-22	119,912	116,561
	2007-01-23	120,391	116,376
	2007-01-24	120,632	116,596
	2007-01-25	120,638	116,324
	2007-01-26	120,507	116,366

	Data	Vieneto vertė	Palyginamasis indeksas
III mėnesiai - I ketvirtis	2007-01-29	119,187	115,903
	2007-01-30	119,465	116,117
	2007-01-31	121,921	117,198
	2007-02-01	124,255	118,006
	2007-02-02	126,495	118,596
	2007-02-05	127,759	119,593
	2007-02-06	130,649	120,440
	2007-02-07	129,794	120,109
	2007-02-08	125,092	117,670
	2007-02-09	124,172	118,421
	2007-02-12	124,228	117,219
	2007-02-13	120,552	115,866
	2007-02-14	122,388	116,955
	2007-02-15	123,734	117,201
	2007-02-19	123,220	117,334
	2007-02-20	122,728	116,912
2007-02-21	121,719	116,175	
2007-02-22	121,999	115,985	
2007-02-23	122,447	115,794	