



Veiklos ataskaita

(2007 m. gruodžio 23 d. – 2007 m. sausio 23 d.)

Gerbiamieji,

pristatome 2008 m. sausio mėnesio VU Studentų Investicinio Fondo valdybos veiklos ataskaitą. Ataskaitinis laikotarpis, pasibaigus šventiniam periodui, pasižymėjo didele rizika, negatyviomis naujienomis ir nepagrįstais investuotojų veiksmais jas vertinant. Dauguma pasaulio biržų per kelias prekybos sesijas fiksavo seniai regėtus nuostolius, ne išimtis ir Pabaltijo regionas. Jau nurimusias po lapkričio mėnesio kritimo biržas pasaulinės naujienos vėl paskatino smukti: mūsų palyginamasis indeksas, sudarytas iš Talino ir Vilniaus akcijų indeksų per mėnesį sumenko daugiau nei 11%, tiek pat sumažėjo ir fondo vertė. Plačiau apie rezultatus ataskaitoje.

Pagarbiai,

VU SIF valdyba

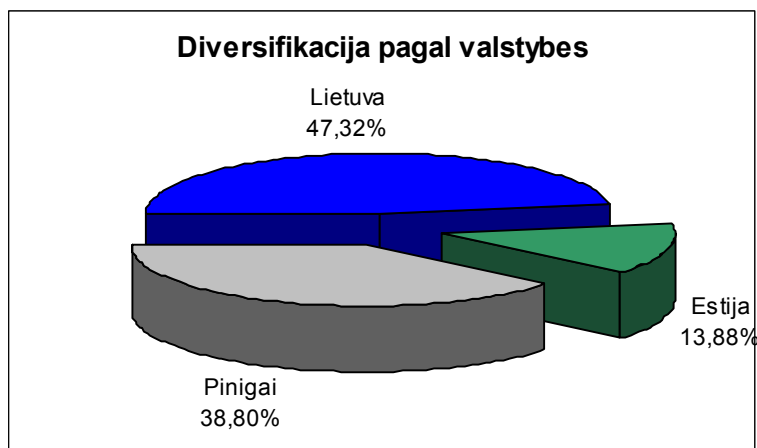
Turinys

1. Portfelio struktūra 2008 m. sausio 23 d.
2. Per ataskaitinį laikotarpį atliktos operacijos
3. Portfelio vieneto ir palyginamojo indekso vertės, portfelio grąža
4. Fondo valdybos veikla
5. Perspektyvos

1. Portfelio struktūra 2008 m. sausio 23 d.

2008 m. sausio 23 d. VU SIF valdomo Portfelio sudėtis (uždarymo kainomis) buvo tokia:

	Pozicija	Kiekis	Kaina	Vertė litais	Dalis portfelyje
IVL1L	Invalda	512	14,50 Lt	7.424,00 Lt	19,67%
UKB1L	Ūkio bankas	1688	2,96 Lt	4.996,48 Lt	13,24%
OEG1T	Olympic Entertainment Group	392	2,80 Eur	3.789,79 Lt	10,04%
APG1L	Apranga	315	11,34 Lt	3.572,10 Lt	9,47%
SAB1L	Šiaulių bankas	624	2,99 Lt	1.865,76 Lt	4,94%
TKM1T	Tallina Kaubamaja	65	6,45 Eur	1.447,59 Lt	3,84%
			Akcijų vertė	23.095,72 Lt	61,20%
			Grynieji Pinigai	14.643,72 Lt	38,80%
			Bendra portfelio vertė:	37.739,44 Lt	



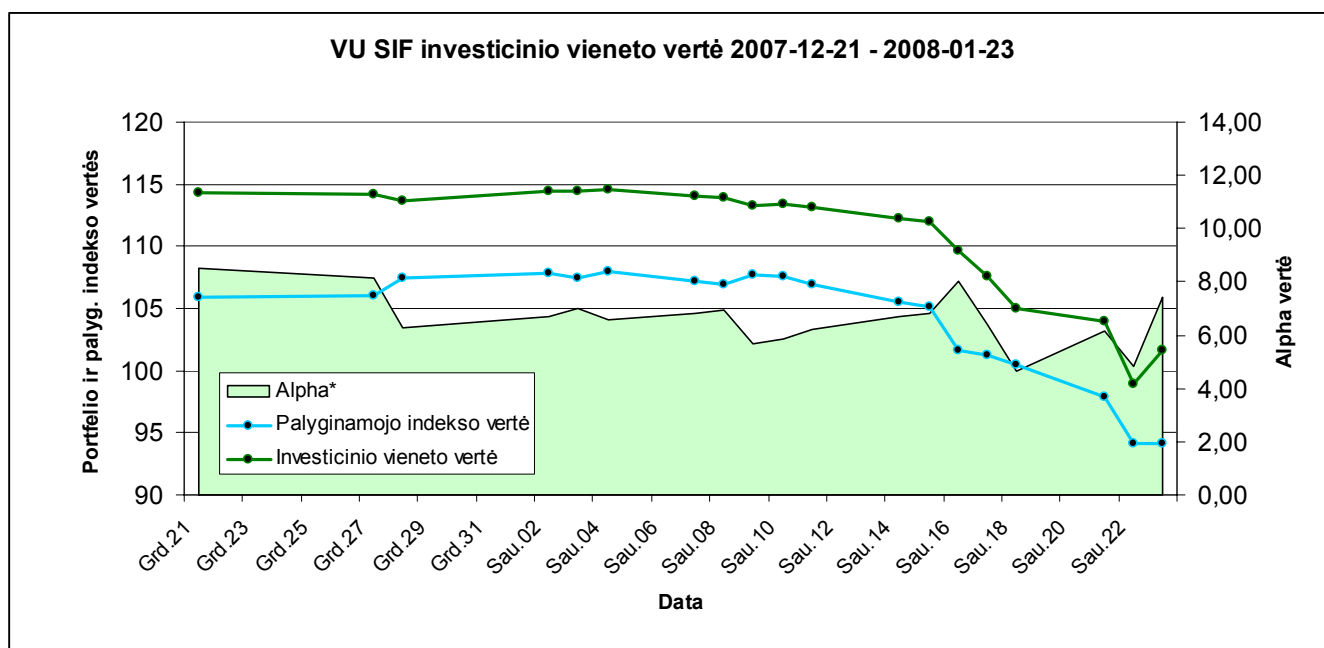
Didelę portfelio dalį sudaro pinigai, kuriuos ketiname išnaudoti perspektyvių įmonių akcijų įsigijimui. Rinkoje vyraujant panikai ir neracionaliems investuotojų veiksmams, buvo sumažinta akcijų dalis Estijoje.

2. Per ataskaitinį laikotarpį atliktos operacijos

EEH1T kainai išaugus iki 4,9 EUR ir pasiekus valdybos anksčiau numatytą pardavimo kainą, buvo įvykdyta pilna pozicijos likvidacija, apie kurios priežastis plačiau rašyta pirmojo mėnesio ataskaitoje. Pardavimas įvykdytas laiku – akcijos kaina ataskaitinio laikotarpio pabaigoje jau siekė 4,06 EUR.

3. Portfelio vieneto ir palyginamojo indekso vertės, portfelio graža

Grafiškai portfelio rezultatai 2007 m. gruodžio 21 d. – 2008 m. sausio 23 d. atrodo taip:



* Alpha – Techninis rizikos matas vertinant investicinį portfelį. Alpha (%) = (Investicinio vnt. vertė / Palyginamojo indekso vertė) – 1

Per ataskaitinį laikotarpį VU SIF portfelio vertė smuko 11,14%, arba -12,74 punkto iki 101,59. Palyginamojo indekso vertė per šį laikotarpį krito 11,02%, arba -11,66 punkto iki 94,19. Tokia investuotojų panika rinkoje valdybai buvo netikėta - per mėnesį sumenko beveik visų bendrovių akcijų kainos. Per ataskaitinį laikotarpį labiausiai pigo APG1L ir OEG1T pozicijos, atitinkamai -19,22% ir -18,72%. Rizikingiausios (turinčios didžiausią standartinį nuokrypį) pozicijos buvo APG1L (7,71%) ir UKB1L (7,57%), TKM1T pozicija su 6,9% standartiniu nuokrypiu irgi buvo tarp rizikingiausių, jos vertė krito 15,26%. IVL1L akcijų vertė sumenko 16,35%, pozicijos rizika buvo 5,57%. Mažiausią kritimą šį mėnesį fiksavo SAB1L pozicija (-11,76%), jos rizika buvo 4,83%.

Didžiausias portfelio vertės sumažėjimas per vieną dieną galėjo būti 1674 LTL, tai galima teigti esant 99% pasikliautinajam lygmeniui, tačiau ši riba per ataskaitinį laikotarpį pasiekta nebuvo.

Šį mėnesį buvo jaučiama gana stipri koreliacija tarp pozicijų, kurios anksčiau tuo nepasižymėjo. APG1L pozicija išsiskyrė stipria koreliacija su visomis kitomis pozicijomis, o su IVL1L buvo fiksuota labai stipri dienos pokyčių koreliacija (net 0,95). Kitos pozicijos tarpusavyje koreliavo daugiausia stipriai, tik OEG1T akcijos su SAB1L, TKM1T ir IVL1L koreliavo vidutiniškai. Lyginant šiuos duomenis su istoriniais ankstesnių laikotarpių duomenimis, gana aiškiai matyti išaugusi koreliacija. Galima teigti, jog tam didžiausią įtaką turėjo pasaulinės tendencijos.

Nepaisant korekcijos, rodiklio Alpha reikšmė išleika taigiama – tai reiškia, jog esamas rezultatas lenkia rinką, kurioje investuojame. Reikia pastebėti, kad nuo VU SIF veiklos pradžios rinką pasiekė rekordines žemumas, t.y. palyginamojo indekso vertė nukrito žemiau 100 ir šiuo metu yra lygi 94,19.

Artimiausiu metu portfelio sudėtyje ketinama atlikti pakeitimus, kurie leistų pasiekti didesnę gražą rinkoms atsigauvant.

4. Fondo valdybos veikla

Antrasis mėnuo fondo valdybai buvo įtemptas ir sunkus, teko aktyviai analizuoti kiekvieną rinkos žingsnį ir prognozuoti ateitį, kas esant panikai, ne visada pavykdavo. Šį mėnesį tęsėme anksčiau pradėtus valdybos darbus, taip pat pradėjome vykdyti ir kitas sėkmingai fondo veiklai būtinas užduotis. Svarbus šio mėnesio darbas buvo susijęs su portfelio efektyvumo didinimu ir rizikos mažinimu, paremtu „stop-loss“ metodu (įmonės akcijos parduodamos, jeigu jų kaina nukrenta žemiau iš anksto nustatytos ribos). Buvo atlikta šio metodo detali analizė Baltijos rinkai bei „stop-loss“ panaudojimas valdant portfelį. Šios analizės rezultatas – sukurtas matematinis-statistinis modelis, kurio pagalba nustatoma „stop loss“ riba konkrečiai akcijai. Gavus rezultatus, nuspręsta kiekvienam naujam akcijų pirkimui remtis šiuo metodu, stengiantis kuo labiau padidinti portfelio efektyvumą.

Taip pat šį mėnesį ieškota ir kitų būdų mažinti valdomo investicinio portfelio riziką. Vienas jų yra pradėti taikyti Markowitz'o „Efektyvaus portfelio“ teoriją, kurios esmė - rasti optimalų portfelį esant tam tikrai rizikai ir tam tikrai vertybinių popierių gražai. Stebint nekokias nuotaikas vertybinių popierių biržose, ieškota priemonių, kuriomis galėtume patirti mažiausius nuostolius, prisiimdami mažiausią rizikos lygį. Tuo pasižymi akcijos, kurių β rodikliai, lyginant su akcijų indekso pokyčiais, yra mažesni už vienetą, nes vykstant korekcijai jų vertė nukrenta mažiau nei indekso vertė. Tai ypač naudinga norint minimizuoti patiriamus nuostolius tokių didelių kaip šį ataskaitinį laikotarpį akcijų kainų kritimų metu.

Kitas svarbus valdybos darbas buvo OMXV, OMXR ir OMXT kotiruojamų perspektyvių bendrovių analizė. Nuspręsta analizuoti šias įmones: AB City Service, Baltika AS, Arco Vara AS, AS Ekspress Grupp, AS Eesti Telekom, AS Grindeks, AB Lietuvos jūrų laivininkystė, AS Latvijas kuģniecība, AB Pieno žvaigždės, AB Rokiškio sūris, AS Silvano Fashion Group, AB bankas Snoras, AB Stumbras, AB TEO LT, AS Tallink Grupp. Fondo valdybos nuomone, šios įmonės turi potencialo ateityje pasiekti gerų rezultatų ir duoti didesnę investicinę gražą.

Valdyba pirmajai savo investicijai į užsienio rinkas pasirinko Rusiją, nes ji, priešingai nei dauguma kitų besivystančių šalių, dar nėra pervertinta, o stabilus BVP augimas prognozuojamas ir ateityje. Taip pat šių metų pradžioje Vakarų biržose vykstant korekcijai, Rusijos biržoje vyravo priešinga tendencija: įmonių akcijų kainos kilo į viršų. Kol kas valdyba negali tiesiogiai investuoti į Rusijos įmonių akcijas dėl egzistuojančių didelių komisinių mokesčių, todėl buvo nuspręsta įsigyti investicinio fondo, investuojančio Rusijoje, vienetų. Tačiau galutinį sprendimą dėl investavimo į Rusijos fondą valdyba atidėjo ateinančiam mėnesiui, nes į Rusijos biržą visgi persimetė neigiamos nuotaikos iš užsienio šalių, o tai lėmė staigų akcijų kainų kritimą. Šiuo metu valdyba laukia Rusijos biržos atsigavimo požymių bei ieško potencialių galimybių investuoti į kitas besivystančias užsienio rinkas.

Pagrindinis akcijų rinkų kritimo iniciatorius buvo prastos JAV ekonomikos naujienos: prastesnė nei tikėtasi darbo rinkos ataskaita, mažesni kai kurių JAV regionų gamybos didėjimo tempai, prognozuojamas tolimesnis augimo lėtėjimas, blogi bankų, įmonių rezultatai. Nors prieš metus besivystančių šalių akcijų rinkos atsispirdavo blogoms JAV ir Vakarų šalių naujienoms, dabartinėje situacijoje negatyvios nuotaikos nustelbė gerus kitų įmonių skelbiamus rezultatus. Laikotarpio pabaigoje prasidėjusį akcijų rinkos krachą pristabdė paskubomis paskelbtas FED palūkanų normos mažinimas.

Akcijų rinkose prarastos lėšos buvo perskirstomos žaliavų ir obligacijų rinkoms. Nagrinėjamo laikotarpio pradžioje ypatingai didėjo ilgo laikotarpio obligacijų ir naftos kainos. Tačiau vėlesni skaičiai parodė naftos kainos mažėjimą. Tai galima paaiškinti tuo, kad baiminamasi, jog dėl lėtėjančio ekonomikos augimo gali sumažėti naftos paklausa.

Metų pradžioje priimta prognozuoti ateinančių metų pokyčius. Pagrindinės daugelio ekspertų prognozės, nepaisant dabartinės situacijos, yra palankios akcijų rinkoms: Europos ir besivystančių šalių akcijos, metams įpusėjus, turėtų atsigauti. Prognozuojamas žaliavų brangimas ir Federalinių Rezervų Banko (FED), o vėliau ir Europos Centrinio Banko, palūkanų normų mažinimas, kas ir toliau gali smukdyti JAV dolerį bei skatinamai veikti pasaulio ekonomikas.

Siekdami užtikrinti sėkmingą portfelio valdymą ateityje, numatome:

- Ieškoti mažai įvertintų ir perspektyvių įmonių akcijų, kotiruojamų užsienio biržose
- Panaudoti turimus grynuosius pinigus
- Nuolat atnaujinti turimų pozicijų analizes
- Siekti kuo efektyvesnio rizikos valdymo

Pagarbiai,

VU SIF Valdybos antrosios kadencijos nariai

Ričardas Gaurys

Artūras Juodis

Linas Jurkšas

Vytis Kapočius

Vytautas Lapė

Zina Lekniūtė

Tomaš Maliuk