



Veiklos ataskaita

I ketvirtis

(2008 m. lapkričio 23 d. – 2009 m. vasario 22 d.)

Gerbiamieji,

Pristatome savo ataskaitą už pirmąjį veiklos ketvirtį, trukusį 2008 m. lapkričio 23 d. – 2009 m. vasario 22 d.

Fondo portfelis laikotarpio pabaigoje sudarė 24.280 Lt, fondo vieneto vertė – 64,52 Lt.

Fondo vertė pakilo 0,96% ir tai lėmė konservatyvi trečiosios valdybos strategija. Nestabilios rinkos sąlygose buvo stengiamasi išsaugoti kapitalą ir investuoti tik į labai mažos rizikos investavimo instrumentus.

Fondo lyginamasis indeksas neteko 3,72% vertės.

Ataskaitoje rasite aprašytą portfelio struktūrą, rinkos situacijos apžvalgą bei perspektyvas. Ačiū, kad domitės fondo veikla.

Pagarbiai,

VU SIF valdyba

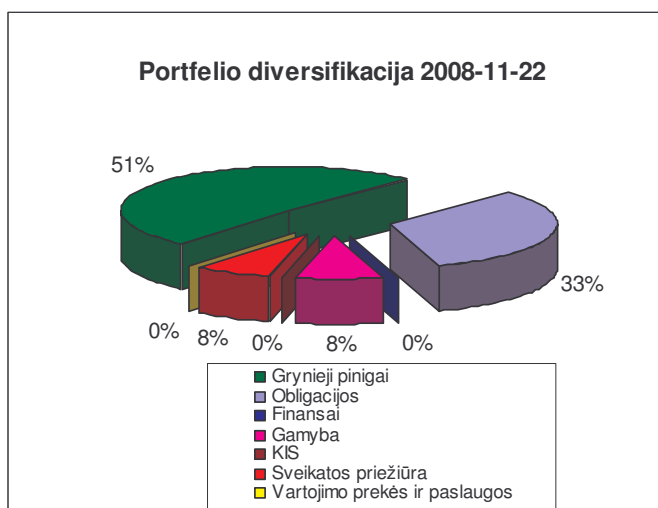
Turinys

- 1. Portfelio struktūra 2008 m. lapkričio 23 d. – 2009 m. vasario 22 d.**
- 2. Portfelio vieneto ir palyginamojo indekso vertės, portfelio grąža**
- 3. Rizikos valdymas ir analizė**
- 4. Pasaulio rinkų apžvalga**
- 5. Perspektyvos**

1. Portfelio struktūra 2008 m. lapkričio 23 d. – 2009 m. vasario 22 d.

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

VP	VP kiekis	Kaina 2008-11-23	Rinkos vertė	Dalis portfelyje
Agrowill 3 mėn. 12% oblig.	8	989,83 LTL	6.928,81 LTL	28,8%
Grindeks	130	3,13 LVL	1.999,98 LTL	8,3%
Monbat	234	3,97 BGN	1638,00 LTL	6,8%
Invalda Rusijos fondas	14,1172	44,43 LTL	627,26 LTL	2,6%
Ūkio bankas	844	0,62 LTL	523,28 LTL	2,2%
Olympic Entertainment Group	170	0,52 EUR	305,23 LTL	1,3%
Iš viso VP			13.012,39 LTL	54,1%
Piniginės lėšos			11.036,65 LTL	45,9%
Iš viso:			24.049,04 LTL	100,0%



Per ataskaitinį laikotarpį portfelio struktūra smarkiai pasikeitė.

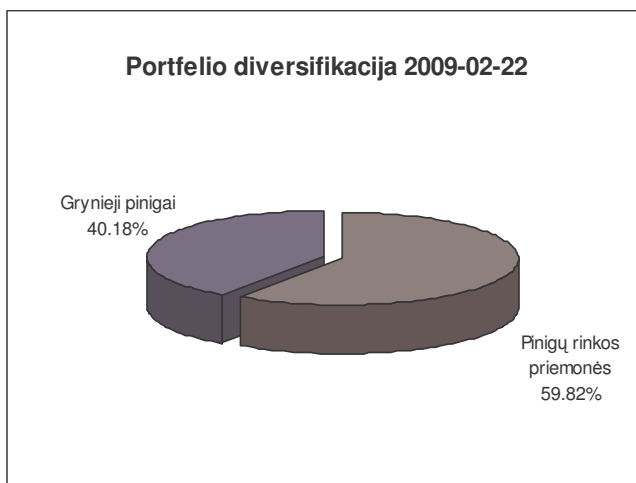
Valdyba tik perėmusi portfelį iš antrosios valdybos priėmė sprendimą parduoti visus finansinius aktyvus.

Šį sprendimą trečioji valdyba priėmė nesitikėdama greito rinkos atsigavimo ir keisdama fondo valdymo strategiją, padarydama ją labiau tinkamą sunkmečiui.

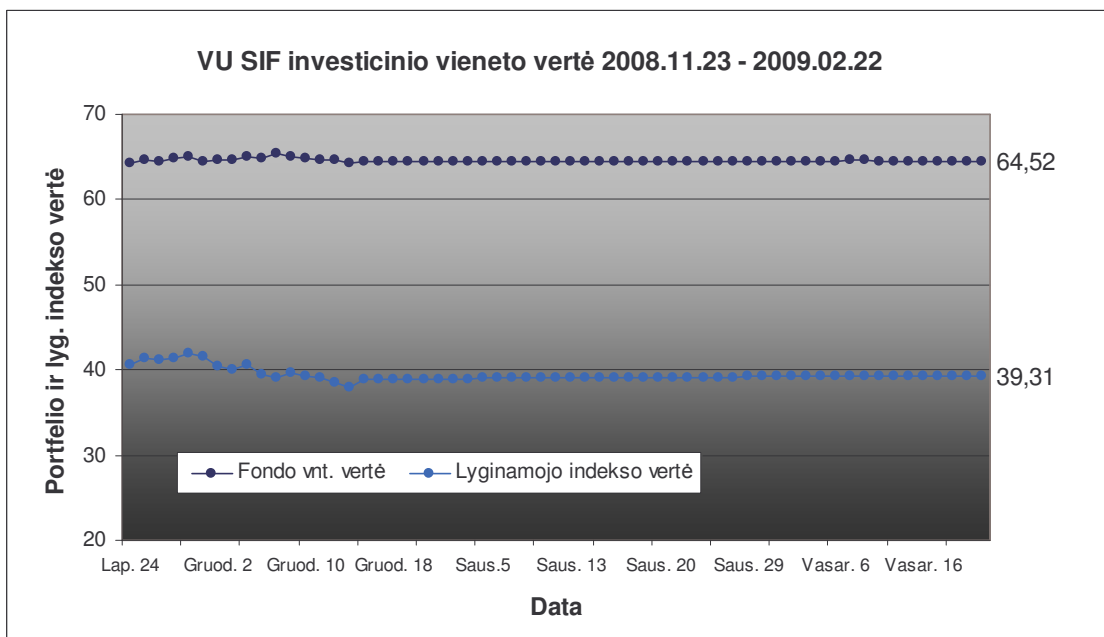
Vyraujant neigiamoms tendencijoms biržose, buvo siekiama išsaugoti fondo vertę, susilaikyta nuo investicijų į akcijas ir didžioji pinigų dalis investuota į trumpalaikius terminuotus indėlius.

2008 m. vasario 22 d. VU SIF valdomo Portfelio sudėtis:

pozicija	Vertė, Lt	Dalis portfelyje
Pinigų rinkos priemonės	14525,57	59,82%
Grynieji pinigai	9754,61	40,18%
Iš viso:	24280,18	100,00%



2. Portfelio vieneto ir palyginamojo indekso vertės, portfelio grąža



Per pirmąjį ketvirtį VUSIF portfelio vertė pakilo 0,96%, t.y. nuo pradinės 63,91 vertės padidėjo 0,61 punkto iki 64,52. Tuo tarpu lyginamasis indeksas prarado 3,72% savo vertės, nuo 40,83 iki 39,31.

Ataskaitiniu laikotarpiu lyginamasis indeksas buvo pakoreguotas taip, kad atspindėtų pinigų rinkos priemonių grąžą. Tam į indekso skaičiavimą buvo įtraukta 3 mėn. VILIBOR.

Statistiniai rodikliai		
	3 mėnesių laikotarpio	Metų laikotarpio
Beta reikšmė	0.08	0.48
Alfa reikšmė, (%)	0.02	-0.03
Koreliacijos koeficientas	0.28	0.82
Indekso sekimo paklaida, (%)	0.8	1
Standartinis nuokrypis, (%)	0.25	0.93
Sharpe rodiklis	-0.03	-0.52

Beta parodo, kiek pasikeičia portfelio vieneto vertė (% per dieną), lyginamojo indekso reikšmei pasikeitus 1 proc. per dieną

Alfa parodo, kokia dienos grąža būdinga portfelio vieneto vertei, esant nuliniam lyginamojo indekso reikšmės pokyčiui per dieną

Koreliacijos koeficientas parodo portfelio vieneto vertės dienos pokyčių (%) ir lyginamojo indekso reikšmės dienos pokyčių (%) statistinio ryšio stiprumą

Indekso sekimo paklaida parodo, kiek portfelio vieneto vertės dienos pokyčiai (%) seka lyginamojo indekso reikšmės dienos pokyčius (%)

Standartinis nuokrypis parodo, kaip stipriai portfelio investicinio vieneto vertės dienos grąža svyruoja apie savo dienos grąžos vidurkį.

Sharpe rodiklis parodo papildomos grąžos dydį, tenkantį vienam rizikos (standartinio nuokrypio) vienetui.

Statistiniai rodikliai už pirmus tris mėnesius atspindi priimtos naujos valdymo strategijos rezultatus.

Trijų mėnesių laikotarpio standartinio nuokrypio reikšmė tesiekia 0,25, kai 2008 m. lapkričio pabaigoje antrosios valdybos turėto portfelio vieneto vertės trijų mėnesių laikotarpio standartinis nuokrypis siekė 1,5. Vyraavus neigiamoms rinkos tendencijoms, mes pakeitėme portfelio sudėtį, kuri užtikrino mažus vertės svyravimus.

Gautos Sharpe rodiklio reikšmės žymi, kad pirmą ketvirtį portfelis buvo valdomas efektyviau nei per visą metų laikotarpį.

Per pastaruosius metus vieneto vertės ir lyginamojo indekso reikšmės dienos pokyčiai koreliavo gana stipriai (0,82). Pastarųjų trijų mėnesių koreliacijos koeficientas siekia vos 0,28. Tokį pakitimą nulėmė tai, kad į pinigų rinkos priemones neinvestavome nuolat ir pastoviomis sumomis, tad natūralu, kad su fiksuotais lyginamojo indekso reikšmės pokyčiais portfelio vieneto vertės grąža nekoreliavo (reikia atkreipti dėmesį, kad neinvestuojant į akcijas lyginamasis indeksas sudarytas pinigų rinkos priemonių grąžai atspindėti).

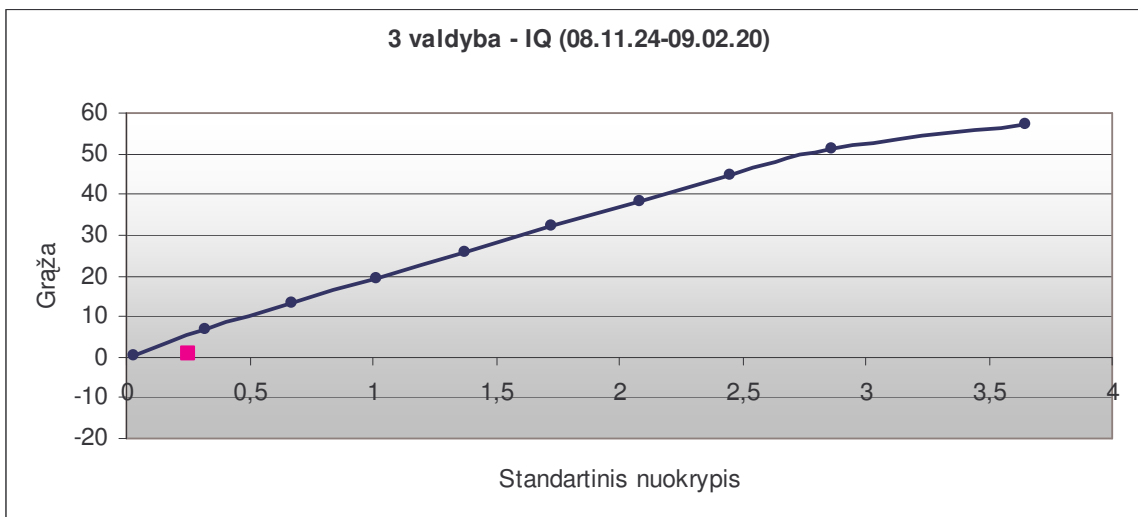
Dėl tokios laikinos, bet gan neįprastos lyginamojo indekso ir portfelio sudėties, kurią lėmė mūsų pasirinkta strategija, remiantis visais statistiniais rodikliais tikslų išvadų apie portfelio valdymą padaryti negalima. Rodikliai bus labiau reprezentatyvūs, kai portfelį vėl papildysime akcijomis.

5. Rizikos valdymas ir analizė

Šiame skyriuje analizuojama VU SIF portfelio rizika ir lyginama su optimalaus portfelio teorijos efektyvia riba (angl. *efficient frontier*). Analizei naudojami likvidžiausių OMX Baltic pozicijų prekybos sesijų duomenys, obligacijų ir pinigų rinkos priemonių duomenys nuo 2008 m. lapkričio 24 d. iki 2009 m. vasario 20 d. (I ketvirtis). Akcijų kainos yra koreguojamos atsižvelgiant į išmokamus dividendus, akcijų padalijimus ir išleidžiamas naujas akcijų emisijas.

Toliau pateikiamas grafikas, kuriame vaizduojama efektyvi riba. Ji apskaičiuota remiantis Markowitz teorija, atsižvelgiant į:

- 1) Trečiosios VU SIF valdybos nustatytą akcijų likvidumo kriterijų;
- 2) Portfelio valdymo taisykles, pagal kurias į vieną poziciją maksimaliai gali būti investuota 25 % portfelio aktyvų.
- 3) Rizikos valdymo taisykles, pagal kurias yra nustatyti akcijų likvidumo, rizikos kriterijai.



Taip pat grafike vaizduojamas ir VU SIF portfelis, kurio sudėtis yra tokia, kokia buvo 2009 m. vasario 20 d. Remiantis efektyvaus portfelio teorija, VU SIF portfelis su tokia pačia rizika galėjo gauti ~5,5% grąžą. Ši grąža esant tokiai pat rizikai galėjo būti gauta, jei nuo 2008 m. lapkričio 24 d. portfelio sudėtis būtų buvusi tokia:

Pozicija	Dalis portfelyje
AB Apranga obligacijos	25%
AB SEB indėlis	25%
AB Banko Finasta indėlis	25%
AB Lietuvos Energija obligacijos	13,79%
AS Estonian Telecom A	3,07 %
AB Bankas Snoras	2,19%
AB Lietuvos Jūrų Laivininkystė	1,72 %
AB City Service	1,57 %
AB Rokiškio Sūris	1,16 %
AB Klaipėdos Nafta	0,91%
AS Tallina Kaubamaja	0,31%
AS Liepajas Metalurgs	0,20 %
AB Panevėžio Statybos Trestas	0,08 %

Būtina pabrėžti, kad šis modelis remiasi praeities rezultatais ir vakar buvęs efektyvus portfelis nebūtinai bus efektyvus šiandien. Taip pat modelis neatsižvelgia į galimybę keisti portfelio sudėtį duotuoju laikotarpiu.

Viena vertus, jei būtume toleravę didesnę riziką, galėjome tikėtis gauti didesnę grąžą. Kita vertus, palyginti su mūsų prisiimtu rizikos lygiu, mes parodėme tikrai neblogą rezultatą.

Išvada: Remiantis Markowitz teorija, VU SIF portfelis prisiimtam rizikos lygiui yra beveik efektyvus.

6. Pasaulio rinkų apžvalga

Per ataskaitinį laikotarpį nuotaikos Baltijos biržose buvo ne itin geros. Užsienio investuotojai pradėjo susilaikyti nuo investicijų į Baltijos šalių vertybinius popierius, o didelį akcijų išsipardavimą lėmė tiesiog panikuojantys investuotojai.

O panikuoti tikrai buvo dėl ko. Lietuvos ūkis per 2008 metų ketvirtąjį ketvirtį patyrė 1 mlrd. Lt nuostolių. Pirmuosius tris ketvirčius Lietuvos ūkis patyręs smarkią plėtrą, spartų apyvartų bei grynojo pelno augimą, paskutinįjį ketvirtį pasikeitė kardinaliai – apyvartų augimo tempai sustojo, fiksuojami nuostoliai. Taip išprovokuojami itin aukšti įmonių obligacijų pajamingumai ir staigiai smunkančios akcijų kainos. Pastebimas vis didėjantis blogųjų paskolų procentas Lietuvos bankiniame sektoriuje, prastėjantys bankų likvidumo rodikliai. Siekdami pritraukti daugiau lėšų, bankai siūlo itin aukštas indėlių palūkanų normas.

Pasigirdo kalbų ir apie Baltijos šalių valiutų devalvaciją. Į šią riziką labiausiai buvo linkę atsižvelgti užsienio investuotojai. Prasidėjus naujiems kalendoriniams ir finansiniams metams Baltijos šalių biržos neatsigavo. Laukiami 2008 –ųjų metų įmonių finansiniai rezultatai taip pat nekėlė nuotaikų biržoje.

Nuo ataskaitinio laikotarpio pradžios OMX Vilnius indeksas smuko 7,52 procento. Nors buvo laikotarpis, kai jis pakilo nuo dugno, pasiekto ataskaitinio laikotarpio metu (indekso vertė 170,46) net 11,47% (indekso vertė 192,52).

Indeksas	Pokytis
OMX Tallinn (Estija)	3,36%
OMX Riga (Latvija)	-34,36%
OMX Vilnius (Lietuva)	-7,52%
VU SIF lyginamasis indeksas	-3,72%

Laikotarpis 08.11.23-09.02.22

Pasaulio biržose ataskaitinio laikotarpio vyravo neigiamos nuotaikos. Visi pasaulio indeksai smuko toliau, keldami investuotojų paniką. Tarptautiniame lygyje įtemptą finansinę situaciją puikiai atspindi itin smukę šalių reitingai, išaugę VVP pajamingumai bei aukštos tarpbankinės palūkanų normos. Prastą ūkio būklę bandė išgelbėti vyriausybės, skelbdamos vis didesnius gelbėjimosi planų dydžius ypač rizikingiems finansų ir automobilių pramonės sektoriams, formuodamos deficitinius biudžetus, bei centriniai bankai, mažindami bazines palūkanų normas iki rekordinių žemumų.

Nors didžiojoje dalyje pasaulio rinkų vyravo neigiamos nuotaikos, tačiau atsirado regionų, kurių akcijų rinkos parodė teigiamus rezultatus. Tarp tokių būtų galima paminėti Kiniją.

Perspektyvos

Artimiausias laikotarpis VU SIF fondo veiklai žada įdomią situaciją. Nors ekonominė krizė vis dar tęsiasi, vis dažniau pasigirsta įvairių analitikų atsiliepimų apie rinkų atsigavimą. VU SIF valdybos nariai nuolat stebi dominančias pozicijas, bei analizuoja jų veiklos rezultatus ir tolimesnes perspektyvas, kad atėjus palankiam laikui neatmetama galimybė įsigyti šių įmonių vertybinių popierių.

VU SIF valdybos nariams pavyko per ataskaitinį laikotarpį išvengti rinkose vyravusių neigiamų tendencijų ir netgi pasiekti teigiamą fondo vieneto pokytį. Toliau bus stengiamasi didinti fondo efektyvumą, kuris šiuo metu netenkina valdybos lūkesčių, t.y. bus stengiamasi uždirbti pelną atitinkantį pasirinktą riziką.

Netolimoje ateityje yra planuojami susitikimai su OMXV biržoje kotiruojamų įmonių atstovais, kurių akcijas laikome perspektyviomis. Tai leis geriau pažinti bendroves, jų tikslus ir pastangas įveikti ekonominės krizės padarinius ir ateities perspektyvas.

Siekdami nuosekliai gerinti fondo rezultatus planuojame:

- nuolat stebėti rinkas ir ieškoti progų investuoti į perspektyviausių įmonių akcijas
- periodiškai atnaujinti įmonių analizes
- ieškoti alternatyvių investicijų, kurios leistų apsaugoti fondo vertę nuo galimų tolimesnių rinkų kritimų
- siekti efektyvaus fondo valdymo

Pagarbiai,

VU SIF Valdybos trečiosios kadencijos nariai

Agnė Ališauskaitė

Indrė Bagdonavičiūtė

Rūta Jakaitytė

Aivaras Milčikas

Asta Popliauskytė

Monika Raškauskaitė

Mažvydas Rimkus