РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

ОТКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД АКЦИЙ «АРСАГЕРА – ФОНД АКЦИЙ»

УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ

АРСАГЕРА

II квартал 2012 года

УВАЖАЕМЫЙ КЛИЕНТ!

Благодарим Вас за доверие, оказываемое команде ОАО «УК «Арсагера»!



Астапов Алексей Юрьевич
Директор по привлечению капитала и продвижению

В аналитическом отчете Вы найдете информацию об основных аспектах управления портфелем во 2 квартале 2012 года. Мы надеемся, что документ позволит Вам лучше понять принципы управления, используемые компанией, а также оценить качество работы нашей команды.

Второй квартал традиционно характеризуется годовыми собраниями акционеров, на которых принимаются окончательные решения по размеру дивидендов российских компаний. Можно отметить значительный рост размера дивидендов некоторых компаний по сравнению с предыдущими годами. Показательным примером может служить «Газпром». Размер дивидендов на одну акцию за докризисный 2007 год — 2,66 руб., за кризисный 2008 — 0,36, за 2009 — 2,39, за 2010 — 3,85, а за 2011 — рекордные 8,97 руб.

Совокупная прибыль компаний, входящих в индекс ММВБ (с учетом долей их акций в индексе), в 2007 году составляла почти 400 млрд рублей, в 2011 «прибыль индекса» составляла более 1 трлн рублей, что и сказалось на размере дивидендов.

При этом норма прибыли, направляемая на выплату дивидендов, по многим компаниям сейчас не превышает 20%. Это невысокое значение в сравнении со средним показателем для рынка США в 40% (с 2000 по 2010 годы по компаниям индекса S&P 500). В этой связи можно рассмотреть умозрительный сценарий, при котором будет законодательно закреплена выплата 25% чистой прибыли на дивиденды (похожий законопроект сейчас находится в разработке).

При данном сценарии каждый инвестор сможет легко подсчитать дивидендную доходность акций через коэффициент P/E, а именно 1/[P/E] * 0,25. То есть, при показателе P/E равном 5 (средний показатель для фондового рынка России), дивидендная доходность будет равняться 5%. Для примера, P/E «Газпрома» по текущим ценам составляет 2,5, если купить его акции сейчас и предположить, что чистая прибыль как минимум не уменьшится, то при выплате 25% прибыли дивидендная доходность составит 10%. При этом важно понимать, что в рассмотренном сценарии выплачивается лишь ¼ прибыли. Оставшиеся ¾ направляются на развитие компании, увеличивая ее балансовую стоимость и позволяя в будущем заработать еще больше прибыли, увеличить дивиденды и курсовую стоимость.

Даже несмотря на то, что норма прибыли, направляемая на дивиденды, находится на сравнительно невысоком уровне, в совокупности с низкими ценами акций (результат индекса ММВБ за 5 лет на 29.06.2012 — -16,71%) это ведет к неплохой дивидендной доходности. Дивидендная доходность «Газпрома» на момент закрытия реестра составила более 5%, «Лукойла» — более 4%, привилегированных акций «Сбербанка» — более 3%. Все перечисленные компании относятся к «голубым фишкам» российского рынка, дивидендная доходность некоторых акций «второго эшелона» еще выше. Например, привилегированных акций «Мечела» — более 16%, «Нижнекамскнефтехима» — около 10%, «Татнефти» — около 8%, обыкновенных акции «Акрона» — почти 10%.

Среднестатистическая дивидендная доходность акций составляет 2-3%. Сейчас мы наблюдаем ситуацию, когда даже по «голубым фишкам» можно получить 5% дивидендной доходности. В конечном итоге, дивидендная доходность придет к своим средним значениям. По нашему мнению, происходить это будет не за счет сокращения дивидендов (у которых наоборот есть потенциал роста), а за счет роста курсовой стоимости акций.

При выборе акций мы не ориентируемся непосредственно на дивидендную доходность, она не является определяющим фактором, гораздо важнее — способность компании генерировать стабильно высокую чистую прибыль, от которой зависят и курсовая динамика, и размер дивидендов.

Спасибо, что Вы с нами. Удачных инвестиций!

Результаты управления портфелем во 2 квартале 2012 года

Стоимость чистых активов (стоимость пая) на 29.06.2012, руб.:
139 649 029,52 (2 416,29)
Стоимость чистых активов (стоимость пая) на 30.03.2012, руб.:
166 482 167,79 (2 764,38)
Сальдо притока/оттока средств инвесторов в отчетном периоде, руб.:
-5 952 685,42
Финансовый результат отчетного периода (с учетом расходов фонда), руб.:
-20 880 452,85
Вознаграждение управляющей компании в отчетном периоде, руб.:
707 853,95

Состав и структура портфеля на 29.06.2012

Ценная бумага		Доля, %
6.1	Транснефть, ап	10,09
	Газпром	9,91
	Банк ВТБ	8,65
	Холдинг МРСК	8,06
	ЛУКОЙЛ	4,92
6.2	Татнефть, ап	9,74
	Группа ЛСР	9,63
	Группа Компаний ПИК	8,41
	Мечел, ап	4,92
	Акрон	4,90
6.3	Нижнекамскнефтехим, ап	5,98
	Открытые инвестиции	5,84
	Банк Санкт-Петербург	1,71
6.4	Галс-Девелопмент	5,63
	Челябинский цинковый завод	0,92
	Денежные средства	0,66
ИТОГО:		**100,00**

СТРУКТУРА ДОКУМЕНТА

ВСТУПЛЕНИЕ 2

ТЕРМИНЫ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ 5

ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ 7

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЯ, ОПИСАНИЕ БЕНЧМАРКОВ 7

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИЗМЕНЕНИЯ СОСТАВА И СТРУКТУРЫ ПОРТФЕЛЯ ПО МЕТОДИКЕ MARQ 8

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ УПРАВЛЕНИЯ 10

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА 11

ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ 13

МАШИНОСТРОЕНИЕ 15

ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА 16

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР 18

ПРОЧИЕ 19

СТРОИТЕЛЬСТВО, НЕДВИЖИМОСТЬ 20

СВЯЗЬ, ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ 21

ТРАНСПОРТ 22

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР 23

ПРОИЗВОДСТВО МИНЕРАЛЬНЫХ УДОБРЕНИЙ 24

ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ 25

ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ, ДОБЫЧА УГЛЯ И ЖЕЛЕЗНОЙ РУДЫ 26

ЭНЕРГЕТИКА 27

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ 29

ТЕРМИНЫ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ

Дюрация	Средний срок потока платежей, взвешенный по дисконтированной сумме. Дюрация бескупонной облигации с выплатой в конце срока совпадает со сроком до погашения. В случае, когда точная оценка не требуется, показатель дюрации можно считать сроком, оставшимся до погашения облигации.
Коэффициент P/BV	Коэффициент цена/балансовая стоимость, финансовый коэффициент, равный отношению рыночной капитализации компании к балансовой стоимости ее активов. Коэффициент показывает, во сколько раз рыночная стоимость компании превышает балансовую стоимость (определяется как чистые активы компании, то есть совокупные активы за вычетом совокупных обязательств, долгов), т.е. условно говоря, сколько «балансовых стоимостей» стоит компания.
Коэффициент P/E	Коэффициент цена/прибыль, финансовый показатель, равный отношению рыночной капитализации компании к ее годовой прибыли. Коэффициент показывает, во сколько раз стоимость компании больше годовой прибыли, т.е. условно говоря, сколько годовых прибылей стоит компания.
Коэффициент P/S	Коэффициент цена/выручка, финансовый показатель, равный отношению рыночной капитализации компании к ее годовой выручке. Коэффициент показывает, во сколько раз стоимость компании больше годовой выручки, т.е. условно говоря, сколько «годовых выручек» стоит компания.
Коэффициент P/Запасы	Коэффициент цена/запасы компании, финансовый коэффициент, равный отношению рыночной капитализации компании к запасам месторождений компании. Используется для оценки компаний добывающей отрасли. Коэффициент показывает, какова рыночная стоимость компании на единицу запасов, и позволяет сравнивать между собой различные компании одной отрасли.
Расчетная стоимость пая	Величина, определяемая путем деления стоимости чистых активов фонда на количество размещенных инвестиционных паев фонда.
Стоимость чистых активов	Разница между стоимостью активов (имущества) фонда и величиной обязательств, подлежащих исполнению за счёт этих активов, на момент определения чистых активов.
ROA	Рентабельность активов - показатель, характеризующий эффективность использования всех активов предприятия. Частное от деления чистой прибыли на среднегодовую величину активов.
ROE	Рентабельность (доходность) собственного капитала - чистая прибыль компании, выраженная в процентах к собственному капиталу.
ROS	Рентабельность продаж - отношение чистой прибыли предприятия к чистому объему продаж; показатель операционной эффективности компании.

Причина изменения доли отрасли (эмитента) в портфеле:


Динамика отрасли (эмитента) в отчетном периоде была хуже динамики портфеля в целом


Динамика отрасли (эмитента) в отчетном периоде была лучше динамики портфеля в целом


Доля отрасли (эмитента) была увеличена путем покупки акций отрасли (эмитента)
Возможные причины покупки:
- Более высокий уровень потенциальной доходности относительно остальных отраслей (эмитентов);
- Появление возможности доведения доли отрасли (эмитента) до значений разрешенного лимита.


Доля отрасли (эмитента) была уменьшена путем продажи акций отрасли (эмитента)
Возможные причины продажи:
- Более низкий уровень потенциальной доходности относительно остальных отраслей (эмитентов);
- Превышение установленных ограничений на долю отрасли (эмитента).


Произведена диверсификация в связи с появлением равнодоходных эмитентов

Причина отсутствия отрасли (эмитента) в портфеле:


Отрасль не может быть представлена из-за ограничений в ИД/из-за низкой ликвидности акций эмитентов


Отрасль (эмитент) не может быть представлена в портфеле из-за относительно низкой потенциальной доходности

Состояние платежеспособности эмитента облигаций по данному выпуску:


Платежеспособен

Ожидается дефолт / допущен технический дефолт


Допущен фактический дефолт

ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ



Показатель доходности	2 квартал 2012				2 квартал 2012		За последний год	
	ТОП-3 лучших		ТОП-3 худших					
Бенчмарк группы 6.1 простой|взвешенный по free-float	Уралкалий	11,44%	Холдинг МРСК	-46,71%	-12,65%	-9,55%	-16,05%	-16,64%
	Магнит	6,67%	ФСК ЕЭС	-37,57%				
	Мобильные ТелеСистемы	2,08%	Магнитогорский металлургический комбинат	-30,96%				
Бенчмарк группы 6.2 простой|взвешенный по free-float	Группа Компаний ПИК	-1,27%	ОГК-2	-37,04%	-18,02%	-16,34%	-24,74%	-22,92%
	КАМАЗ	-3,00%	АвтоВАЗ, ап	-33,44%				
	АФК Система	-3,85%	ТГК-1	-32,25%				
Бенчмарк группы 6.3 простой|взвешенный по free-float	Кубаньэнерго	70,68%	МРСК Волги	-49,42%	-13,35%	-12,27%	-33,08%	-25,12%
	ТрансКонтейнер	22,55%	ТГК-6	-48,76%				
	ФосАгро	18,87%	МРСК Центра	-41,83%				
Бенчмарк группы 6.4 простой|взвешенный по free-float	Заволжский моторный завод	39,40%	ТГК-5	-43,56%	-12,06%	-8,53%	-20,82%	-10,80%
	ТД ГУМ	25,10%	МРСК Северного Кавказа	-39,77%				
	Платформа ЮТИНЕТ.РУ	20,29%	Челябинский трубопрокатный завод	-38,49%				
Результат рынка, рассчитанный по free-float					-10,17%		-17,54%	
Индекс ММВБ					-8,56%		-16,74%	
Индекс РТС-2 (рублевый)					-17,51%		-26,10%	
Уровень диверсификации*					22,02%		—	
Стоимость пая					**-12,59%**		**-15,79%**	

В отчетном периоде стоимость пая снизилась на 12,59%, уступив индексу ММВБ (-8,56%).

Среди ликвидных акций лучше рынка вели себя находившиеся в портфеле фонда ОАО "Лукойл" (+1,07%), акции ОАО "Группа компаний ПИК" (-1,27%), акции ОАО "Акрон" (-5,86%). Слабую динамику продемонстрировали привилегированные акции ОАО "Мечел" (-24,64%). Внутри квартала были куплены акции ОАО "Холдинг МРСК" (-46,71%), проданы акции ОАО "Газпромнефть" (-5,28%).

Среди менее ликвидных акций лучше других выглядели акции ОАО "Открытые инвестиции" (+8,81%), привилегированные акции ОАО "Нижнекамскнефтехим" (+17,21%). Внутри квартала были проданы привилегированные акции ОАО "Холдинг МРСК" (-39,69%).

На плавающем окне в один год стоимость пая снизилась на 15,79%, опережая индекс ММВБ (-16,74%). С одной стороны, это объясняется хорошей курсовой динамикой акций нефтегазового сектора (привилегированные акции ОАО "Нижнекамскнефтехим" (+44,62%) и ОАО "Транснефть" (+16,49%), привилегированные акции ОАО "Татнефть" (-6,52%)) и акций вертолетных заводов (акции Казанского вертолетного завода (+18,17%)). Также стоит отметить, что свой негативный вклад в результаты бенчмарка внесли акции электроэнергетических компаний и металлургических компаний, многие из которых подешевели за указанный период на 30-60%.

Управляющая компания «Арсагера» традиционно придерживается стратегии полного инвестирования. В отчетном периоде доля денежных средств в фонде была близка к нулю и носила технический характер.

*Уровень диверсификации определяется совпадением состава активов портфеля акций на начало отчетного периода от рыночного портфеля, состоящего из всех акций, представленных на рынке, согласно размеру их free-float. 100% диверсификация означает, что в портфель входят все акции, представленные на рынке, пропорционально их доле во free-float рынка. Подробнее с исследованием оптимального уровня диверсификации можно ознакомиться на сайте компании:

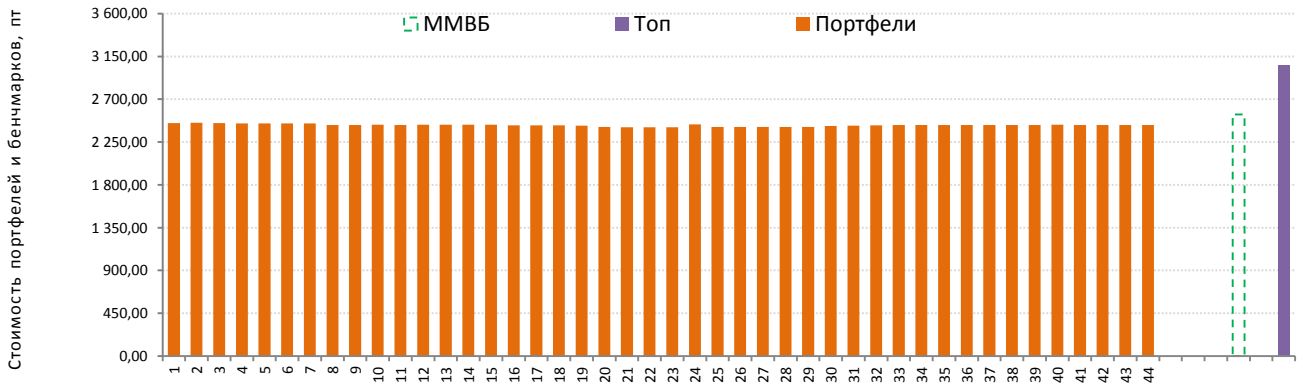
http://arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/klyuchevye_metodiki_upravleniya_kapitalom/klin_arsagery_rezultaty_issledovanij_rynok_akcij_2011/

Эффективность изменения состава и структуры портфеля по методике MARQ (Measurement Arsagera Reallocation Quality)

Данный раздел посвящен оценке эффективности действий управляющей компании по изменению состава и структуры портфеля. Для исследования эффективности управления портфелем в нашей компании была разработана методика MARQ. Приведенные в отчете MARQ графики позволят Вам сделать вывод о том, насколько эффективным было активное управление портфелем, по сравнению с пассивной стратегией. Хотелось бы отметить, что MARQ является уникальной системой оценки качества управления инвестиционным портфелем. Детальное описание методики размещено на сайте компании по адресу:

http://www.arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/klyuchevye_metodiki_upravleniya_kapitalom/marq_-_ocenka_kachestva_upravleniya_kapitalom/

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за отчетный квартал (2 квартал 2012)



Гипотетические портфели, образованные в результате перекладок (номера портфелей, в хронологическом порядке)

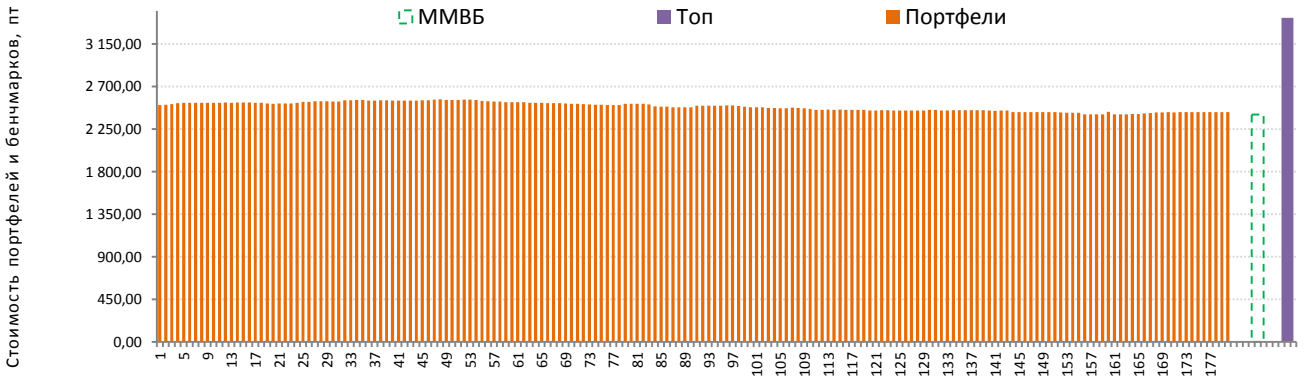
На диаграмме в виде столбиков представлены портфели, которые образовывались в результате перекладок между активами в течение отчетного периода (указанного в заголовке диаграммы). Оценить эффективность действий управляющей компании можно по двум критериям: 1) Динамике столбиков от первого к последнему (возрастающая или убывающая); и 2) По положению последнего портфеля относительно эталонов.

По первому критерию нейтральный итоговый наклон результирующих столбиков в отчетном квартале говорит о том, что те активные действия по изменению состава и структуры портфеля, которые мы предпринимали, не дали преимуществ в результате. Основными факторами, влияющими на решения изменить состав и структуру портфеля, являются курсовая динамика акций эмитентов относительно друг друга, а также изменения в прогнозных моделях аналитиков.

Второй критерий предполагает сравнение портфелей с эталонами. Одним из основных способов, с помощью которого можно оценить эффективность управления портфелем ценных бумаг, является сравнение результата управления портфелем с рыночным индексом, в данном случае — с индексом ММВБ. На графике можно увидеть, что все гипотетические портфели, образованные в результате перекладок, по своей оценочной стоимости на конец отчетного периода отстают от портфеля, повторяющего структуру индекса ММВБ. Это говорит о том, что управляющей компании не удалось превзойти среднерыночный результат.

Наиболее жестким эталоном для оценки результатов управления служит результат портфеля (Топ) из акций, показавших лучшую курсовую динамику на соответствующем временном окне. Структура указанного портфеля определяется регламентом управляющего трейдера с учетом полного инвестирования. Результат, близкий к результату Топа, является показателем высочайшего качества управления активами со стороны управляющей компании и потенциально достижим на долгосрочных временных интервалах.

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последний год (30.06.2011 - 29.06.2012)

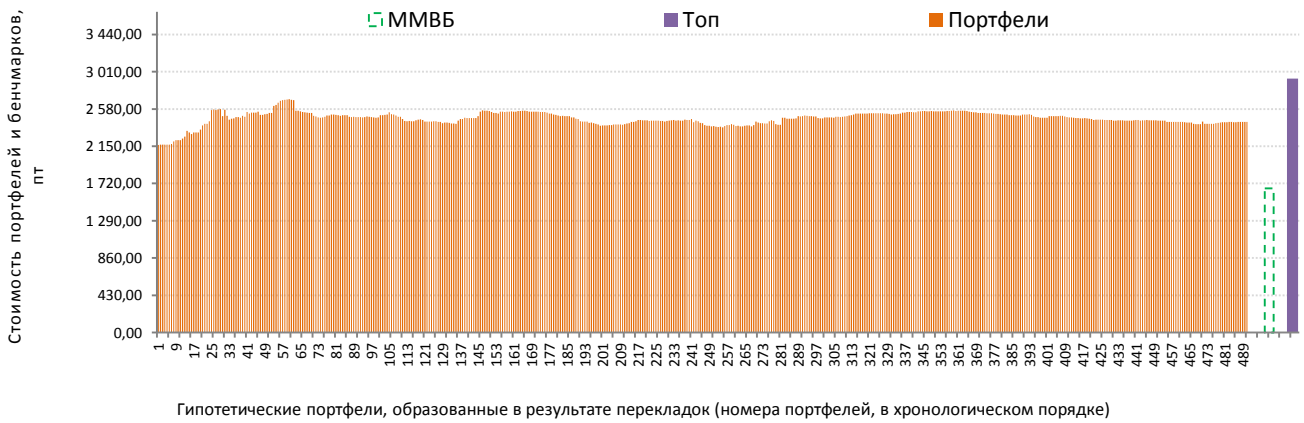


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в один год.

Комментируя результат по первому критерию — наклону результирующих столбиков, можно отметить, что в целом их наклон слабо отрицательный и не имеет выраженной тенденции на протяжении последнего года.

Второй критерий предполагает сравнение портфеля с индексом ММВБ. Результат управления портфелем за последний год оказался немного лучше указанного индекса.

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последние 3 года (30.06.2009 - 29.06.2012)

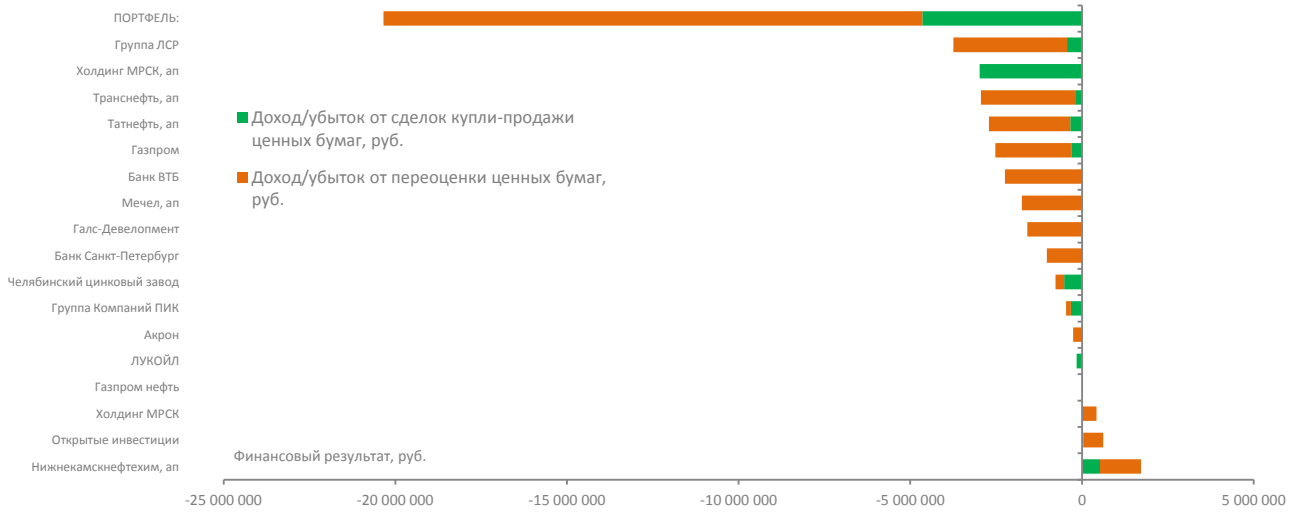


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в три года.

Комментируя результат по первому критерию — наклону результирующих столбиков, можно отметить, что в целом их наклон положительный и имеет выраженную тенденцию на протяжении последних трех лет.

Второй критерий предполагает сравнение портфеля с индексом ММВБ. Результат управления портфелем за последние три года оказался значительно лучше указанного индекса.

Вклад отдельных инструментов в финансовый результат управления портфелем (2 квартал 2012)

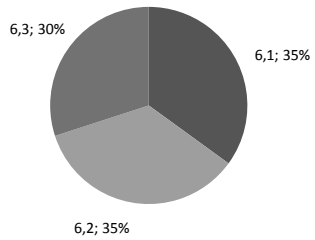


Ценная бумага	Доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг, руб.	Доход/убыток от переоценки ценных бумаг, руб.	Суммарный доход/убыток, руб.
Дивидендный доход			669 887,00
Нижнекамскнефтехим, ап	529 979,30	1 185 823,70	1 715 803,00
Открытые инвестиции	41 187,60	582 399,00	623 586,60
Холдинг МРСК		423 195,00	423 195,00
Газпром нефть	914,20		914,20
ЛУКОЙЛ	-152 025,80	28 991,00	-123 034,80
Акрон		-255 274,10	-255 274,10
Группа Компаний ПИК	-317 915,75	-146 295,35	-464 211,10
Челябинский цинковый завод	-514 712,00	-255 800,00	-770 512,00
Банк Санкт-Петербург		-1 024 920,00	-1 024 920,00
Галс-Девелопмент		-1 586 348,40	-1 586 348,40
Мечел, ап		-1 749 871,40	-1 749 871,40
Банк ВТБ	-21 050,54	-2 218 136,16	-2 239 186,70
Газпром	-294 537,14	-2 228 498,66	-2 523 035,80
Татнефть, ап	-338 067,25	-2 367 320,85	-2 705 388,10
Транснефть, ап	-169 447,32	-2 776 065,68	-2 945 513,00
Холдинг МРСК, ап	-2 983 747,40		-2 983 747,40
Группа ЛСР	-434 406,62	-3 305 991,28	-3 740 397,90
ПОРТФЕЛЬ:	**-4 653 828,72**	**-15 694 113,18**	**-19 678 054,90**

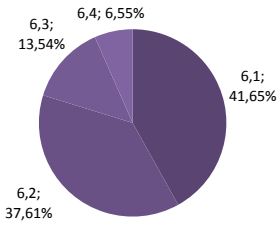
АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

Группа риска	Коэффициент риска для группы и допустимые доли групп риска в соответствие с РУТ*	Фактические доли групп риска	Доля группы риска в портфеле		Прогнозные показатели для групп риска	
		2 квартал 2012	2 квартал 2012	1 квартал 2012	ROE	P/E
ОБЛИГАЦИИ						
Группа 2.1, 5.1	1,33	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.2, 5.2	1,67	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.3, 5.3	2,00	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.4, 5.4	2,50	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.5, 5.5	3,00	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.6, 5.6	3,83	0%	0%	0%	-	-
АКЦИИ						
Группа 6.1	2,33	100%	99,34%	41,65%	34,42%	18,8%	12,0
Группа 6.2	2,75	65%	57,70%	37,61%	39,54%	25,9%	9,3
Группа 6.3	3,50	30%	20,09%	13,54%	17,44%	16,9%	10,5
Группа 6.4	4,17	0%	6,55%	6,55%	8,54%	15,3%	8,6
Группа 6.5	5,83	0%	0,00%	-	-	-	-

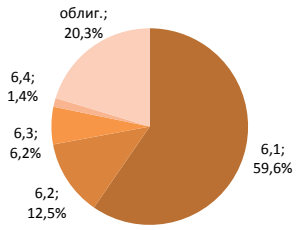
Структура портфеля по группам риска в соответствии с РУТ (максимально допустимый риск)



Фактическая структура портфеля по группам риска на конец отчетного периода



Структура рыночного портфеля** по группам риска



На диаграмме с фактической структурой портфеля можно видеть, на что управляющая компания делала ставку в отчетном периоде: на «голубые фишки» или на акции «второго эшелона», на облигации или на акции. Сравнив данную диаграмму с двумя другими диаграммами, можно понять, как фактическая структура портфеля с точки зрения риска отклонена от двух эталонов: 1) структуры рынка в целом и 2) максимально рискованной структуры портфеля в соответствии с ограничениями РУТ.

*РУТ – Регламент управляющего трейдера. Регламент управляющего трейдера определяет права и обязанности управляющего трейдера по приобретению и продаже активов в рамках структуры активов, установленной Правилами Фонда в соответствии с внутренней системой ранжирования активов ОАО «УК «Арсагера». Регламент управляющего трейдера предназначен для ограничения рисков инвестирования и является внутренней инструкцией для сотрудников Управления инвестиций компании.

**Под «рынком», или «рыночным портфелем», в данном случае понимается все множество ценных бумаг, которые обращаются на фондовом рынке и по которым производится расчет потенциальной доходности в ОАО «УК «Арсагера».

С методиками ранжирования акций и облигаций можно ознакомиться по адресу:
http://www.arsagera.ru/my_ne_rabotaem_s_klientom_esli_on/ne_razdelyaet_nash_podhod/sistema_upravleniya_kapitalom1/ranzhirovanie_aktivov/

С практическим применением методик ранжирования можно ознакомиться по адресу:
http://www.arsagera.ru/my_ne_rabotaem_s_klientom_esli_on/ne_razdelyaet_nash_podhod/prakticheskoe_primenenie_metodik1/

Агрегированные прогнозные показатели ROE и P/E для каждой из групп риска рассчитываются путем взвешивания по капитализации индивидуальных значений этих показателей каждого из эмитентов внутри одной группы риска.

ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ

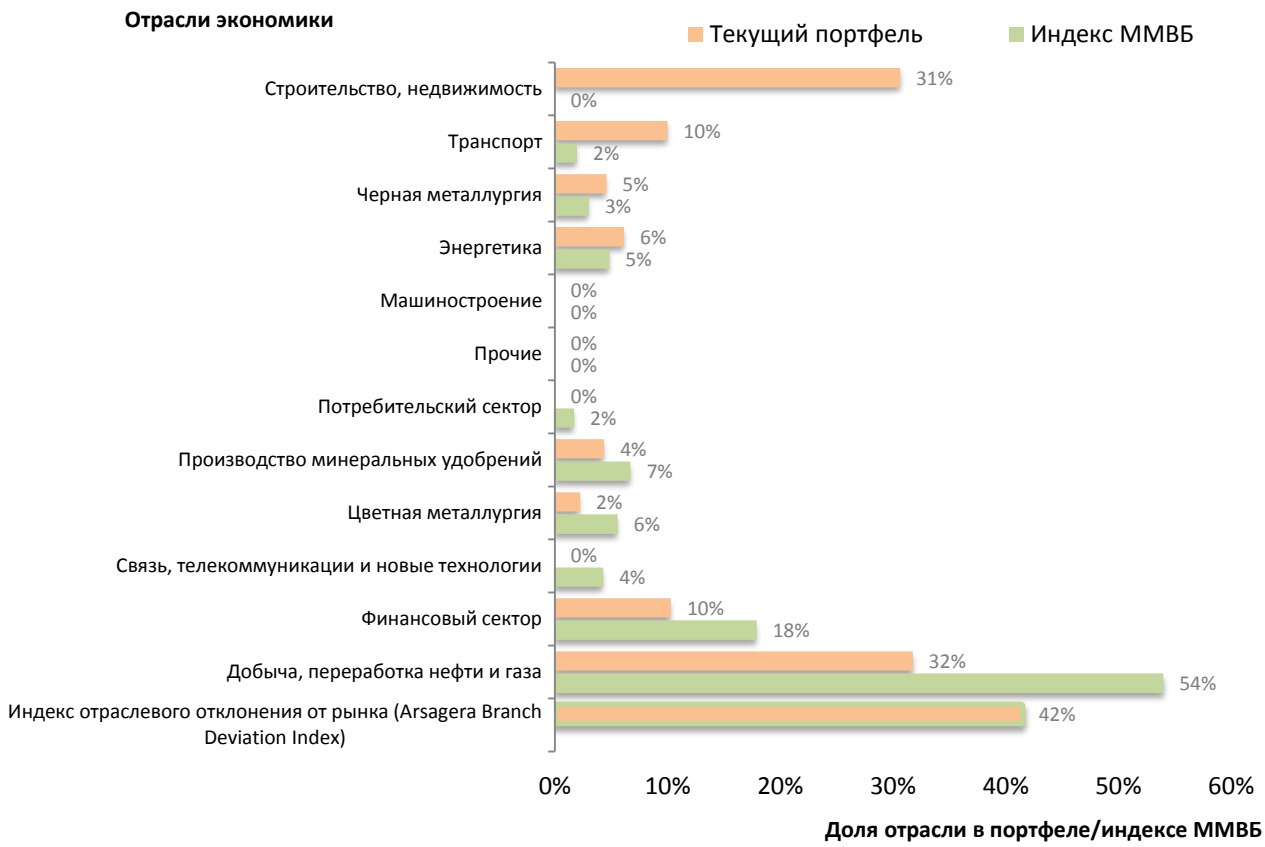
Отрасль	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	30,56	36,03		17,2	16,4	10,6	2,3	2,5
Строительство, недвижимость	29,51	32,23		2,0	5,3	15,7	0,2	1,3
Финансовый сектор	10,37	9,15		18,4	-	15,9	-	3,1
Транспорт	10,09	10,46		16,2	16,7	10,9	2,3	2,1
Энергетика	8,06	3,32		7,6	6,8	11,2	1,3	1,1
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	4,92	2,84		15,8	7,7	8,5	1,0	1,8
Производство минеральных удобрений	4,90	3,07		27,5	28,7	12,1	4,8	3,4
Цветная металлургия	0,92	2,83		24,6	24,2	11,3	3,1	2,9
Машиностроение	0,00	0,00		12,8	4,0	8,0	0,4	1,3
Потребительский сектор	0,00	0,00		20,2	4,5	10,8	0,8	2,5
Связь, телекоммуникации и новые технологии	0,00	0,00		24,3	13,8	12,3	1,7	3,7
Прочие	0,00	0,00		9,3	3,4	9,4	0,3	0,9

Основу портфеля составляют две отрасли: "Добыча, переработка нефти и газа" и "Строительство, недвижимость". На их суммарную долю приходится более 60% портфеля. По нашему мнению, эти отрасли сейчас являются самыми интересными отраслями на рынке с точки зрения потенциала курсового роста. Поэтому их доли в портфеле наибольшие. В отчетном квартале были снижены доли отраслей "Добыча, переработка нефти и газа" (с 36,03% до 30,56%), "Строительство, недвижимость" (с 32,23% до 29,51%), "Цветная металлургия" (с 2,83% до 0,92%); увеличены доли отраслей "Энергетика" (с 3,32% до 8,06%), "Черная металлургия" (с 2,84% до 4,92%). Доли прочих отраслей существенных изменений не претерпели.

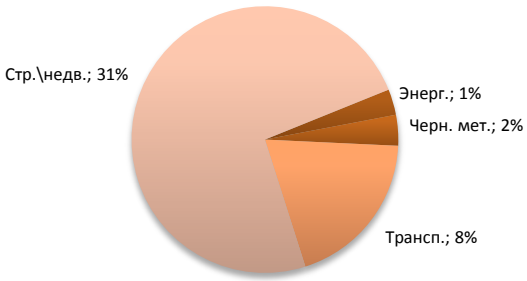
В компании принята отраслевая классификация, в соответствии с которой российская экономика подразделяется на двенадцать основных отраслей.

Агрегированные прогнозные показатели отраслей P/E, P/S, P/BV рассчитываются как средние значения аналогичных индивидуальных показателей каждого из эмитентов одной отрасли, взвешенные по капитализации. Аналогично производится расчет значений ROE и ROS, только ROE взвешивается по величине собственного капитала, а ROS по выручке эмитентов. У ряда отраслей отсутствуют некоторые из показателей, что объясняется спецификой оценки бизнеса компаний из этих отраслей.

Сравнение отраслевой структуры портфеля со структурой рынка (индекс ММВБ)



Структура отраслевого отклонения



В отчетном квартале индекс отраслевого отклонения портфеля от индекса ММВБ составил 42,0%. Основной вклад в отраслевое отклонение внесла отрасль – "Строительство, недвижимость". В индексе ММВБ акции девелоперских компаний не представлены совсем, а доля этих бумаг в портфеле в среднем составляла 31%.

Представители отрасли "Финансовый сектор" в портфеле составляли 10%, а в индексе их доля в отчетном квартале в среднем составляла 18%.

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Машиностроение

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Автопром								
6.2 АВТОВАЗ, ао	0,00	0,00		8,3	3,0	**7,4**	0,2	0,6
6.2 АВТОВАЗ, ап	0,00	0,00		8,3	3,0	**7,4**	0,2	0,6
6.5 Борский стекольный завод, ао	0,00	0,00		5,6	7,5	**12,0**	0,9	0,7
6.4 Челябинский кузнечно-прессовый завод, ао	0,00	0,00		28,4	7,4	**6,5**	0,5	1,8
6.3 ГАЗ, ао	0,00	0,00		42,4	6,3	**7,5**	0,5	2,2
6.5 ГАЗ, ап	0,00	0,00		42,4	6,3	**7,5**	0,5	2,2
6.2 КАМАЗ, ао	0,00	0,00		11,7	3,0	**8,5**	0,3	1,2
6.5 Нефтекамский автозавод, ао	0,00	0,00		14,3	2,2	6,4	**0,3**	1,2
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00		23,5	4,9	**8,3**	0,4	2,0
6.5 Туймазинский завод автобетоновозов, ао	0,00	0,00		40,5	3,7	**5,6**	0,3	2,3
6.5 Ульяновский автомобильный завод, ао	0,00	0,00		8,9	2,6	6,5	0,3	**1,2**
6.4 Заволжский моторный завод, ао	0,00	0,00		5,2	4,7	6,4	0,3	**1,2**
6.5 Заволжский моторный завод, ап	0,00	0,00		5,2	4,7	6,4	0,3	**1,2**
Оборонная промышленность								
6.3 Корпорация Иркут, ао	0,00	0,00		11,1	5,3	**7,7**	0,5	1,3
6.4 Мотовилихинские заводы, ао	0,00	0,00		5,2	1,1	8,5	**0,5**	1,3
6.4 РКК Энергия им. С.П.Королева, ао	0,00	0,00		19,5	3,1	**8,2**	0,4	1,6
6.5 Ростертол, ао	0,00	0,00		31,6	9,5	**6,7**	0,6	2,1
6.5 НПО Сатурн, ао	0,00	0,00		4,3	2,7	6,7	0,5	**1,3**
6.4 Уфимское моторостроительное производственное объединение, ао	0,00	0,00		16,0	4,9	**7,0**	0,5	1,3
6.3 Объединенная авиастроительная корпорация, ао	0,00	0,00		7,0	2,6	8,9	0,5	**1,3**
Энергетическое машиностроение								
6.5 Ковровский механический завод, ао	0,00	0,00		24,4	7,3	**7,9**	0,6	1,9
6.4 Объединенные машиностроительные заводы, ао	0,00	0,00		2,1	1,5	9,6	1,5	**2,4**

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Добыча, переработка нефти и газа

	Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов					
		2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV	P/PR
Добыча нефти и газа										
6.1	Газпром, ао	9,91	9,88		13,7	23,4	11,8	2,8	2,3	11,7
6.2	Татнефть, ап	9,74	10,06		16,6	12,0	10,4	1,8	2,3	11,7
6.1	НК ЛУКОЙЛ, ао	4,92	6,98		16,4	8,7	11,2	1,8	2,3	11,7
6.2	АНК Башнефть, ао	0,00	0,00		38,6	11,9	9,8	1,8	3,8	11,7
6.2	АНК Башнефть, ап	0,00	0,00		38,6	11,9	9,8	1,8	3,8	11,7
6.3	Славнефть-Мегионнефтегаз, ао	0,00	0,00		22,6	16,8	5,7	1,8	2,3	11,7
6.3	Славнефть-Мегионнефтегаз, ап	0,00	0,00		22,6	16,8	5,7	1,8	2,3	11,7
6.5	Норильскгазпром, ао	0,00	0,00		4,6	4,3	6,7	1,8	2,3	11,7
6.1	НОВАТЭК, ао	0,00	0,00		27,9	35,1	11,4	4,0	3,2	11,7
6.1	НК Роснефть, ао	0,00	0,00		19,0	13,2	10,8	1,8	2,3	11,7
6.2	Газпром нефть, ао	0,00	3,02		20,7	15,6	9,7	1,8	2,3	11,7
6.1	Сургутнефтегаз, ао	0,00	0,00		15,9	31,3	7,7	2,4	2,3	11,7
6.1	Сургутнефтегаз, ап	0,00	0,00		15,9	31,3	7,7	2,4	2,3	11,7
6.1	Татнефть, ао	0,00	0,00		16,6	12,0	10,4	1,8	2,3	11,7
6.2	ТНК-ВР Холдинг, ао	0,00	0,00		41,8	16,5	9,2	1,8	3,8	11,7
6.2	ТНК-ВР Холдинг, ап	0,00	0,00		41,8	16,5	9,2	1,8	3,8	12,7
6.5	Удмуртнефть, ао	0,00	0,00		86,8	27,9	5,9	1,8	5,1	13,7
6.5	Варьеганнефтегаз, ао	0,00	0,00		3,6	2,2	5,7	1,8	2,3	14,7
Переработка нефти										
6.4	Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез, ао	0,00	0,00		15,2	10,6	9,6	1,9	1,5	-
6.3	Газпромнефть-Московский НПЗ, ао	0,00	0,00		14,2	20,8	12,8	2,7	1,8	-
6.5	Газпромнефть-Московский НПЗ, ап	0,00	0,00		14,2	20,8	12,8	2,7	1,8	-
6.3	Газпром нефтехим Салават, ао	0,00	0,00		13,7	2,4	9,8	1,9	1,5	-
Нефтехимия										
6.3	Нижнекамскнефтехим, ап	5,98	6,08		30,1	13,8	11,2	1,5	3,4	-
6.4	Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00		22,8	5,4	8,3	1,1	1,9	-
6.4	Метафракс, ао	0,00	0,00		12,4	18,1	7,5	1,4	1,8	-
6.3	Нижнекамскнефтехим, ао	0,00	0,00		30,1	13,8	11,2	1,5	3,4	-
6.4	Нижнекамскшина, ао	0,00	0,00		17,7	0,3	8,1	0,2	1,4	-
6.5	Уфаоргсинтез, ао	0,00	0,00		15,8	12,8	7,3	1,1	1,8	-
6.5	Уфаоргсинтез, ап	0,00	0,00		15,8	12,8	7,3	1,1	1,8	-
6.5	Ярославский шинный завод, ао	0,00	0,00		5,8	3,8	7,3	0,3	0,9	-

Сбыт нефтепродуктов и газа

6.5	Алтайкрайгазсервис, ао	0,00	0,00		5,9	0,6	8,7	0,1	0,5	-
6.5	Брянскоблгаз, ао	0,00	0,00		4,6	5,2	9,7	0,5	0,4	-
6.5	Калугаоблгаз, ао	0,00	0,00		13,7	6,9	9,2	0,6	1,3	-
6.5	Костромаоблгаз, ао	0,00	0,00		7,2	14,2	13,0	1,8	0,9	-
6.5	Курскгаз, ао	0,00	0,00		6,9	3,7	9,7	0,4	0,7	-
6.5	Курганоблгаз, ао	0,00	0,00		5,6	2,8	9,7	0,3	0,5	-
6.5	Нижегородоблгаз, ао	0,00	0,00		21,7	24,2	10,1	2,5	2,2	-
6.5	Оренбургоблгаз, ао	0,00	0,00		4,9	8,0	9,7	0,8	0,5	-
6.5	Ростоваблгаз, ао	0,00	0,00		18,8	25,5	10,5	2,7	2,0	-
6.5	Ростоваблгаз, ап	0,00	0,00		18,8	25,5	10,5	2,7	2,0	-
6.5	Тверьоблгаз, ао	0,00	0,00		5,6	6,1	10,1	0,6	0,6	-
6.5	Тамбоваблгаз, ао	0,00	0,00		13,4	9,2	9,7	0,9	1,3	-

Ценные бумаги, исключенные из аналитического покрытия в связи с предстоящей корпоративной реорганизацией

6.4	Башкирнефтепродукт, ао	0,00	0,00							
6.5	Башкирнефтепродукт, ап	0,00	0,00							

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Потребительский сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Производство потребительских товаров								
6.4 ДИОД, ао	0,00	0,00		12,0	12,1	**12,0**	2,4	2,3
6.3 Фармстандарт, ао	0,00	0,00		21,1	20,4	**13,3**	2,7	2,8
6.4 РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ, ао	0,00	0,00		13,2	1,1	**8,1**	0,1	1,1
6.3 ГК Русское море, ао	0,00	0,00		22,8	1,2	10,0	**2,1**	2,7
6.4 Софринский экспериментально-механический завод, ао	0,00	0,00		15,0	2,4	**8,7**	0,2	1,3
6.3 Синергия, ао	0,00	0,00		14,0	8,5	11,8	**2,1**	2,7
6.3 ВЕРОФАРМ, ао	0,00	0,00		20,4	24,2	**12,4**	3,0	2,5
Сельское хозяйство, рыболовство								
6.3 Группа Черкизово, ао	0,00	0,00		18,2	10,0	**13,2**	1,3	2,4
6.4 Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	0,00	0,00		13,6	3,9	**12,5**	0,6	1,7
6.5 Останкинский мясоперерабатывающий комбинат, ао	0,00	0,00		13,8	2,1	9,5	**0,6**	1,5
6.5 Русгрэйн Холдинг, ао	0,00	0,00		7,1	2,5	9,7	0,6	**1,5**
Торговля								
6.4 Аптечная сеть 36.6, ао	0,00	0,00		37,9	3,1	**9,1**	0,3	3,5
6.3 Дикси Групп, ао	0,00	0,00		15,4	2,0	**8,7**	0,3	2,3
6.4 ТД ГУМ, ао	0,00	0,00		9,2	14,6	**13,7**	2,0	1,3
6.1 Магнит, ао	0,00	0,00		24,2	4,5	**10,6**	0,5	2,6
6.2 Компания М.Видео, ао	0,00	0,00		31,3	3,1	**9,7**	0,3	3,0
6.3 ПРОТЕК, ао	0,00	0,00		13,9	2,4	**9,2**	0,3	1,3
6.4 ТД ЦУМ, ао	0,00	0,00		1,7	0,6	12,0	**1,0**	0,7
6.4 Платформа ЮТИНЕТ.РУ, ао	0,00	0,00		43,7	4,7	**9,3**	0,4	4,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Прочие

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 АФК Система, ао	0,00	0,00		9,3	3,4	9,4	0,3	0,9

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Строительство, недвижимость

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Инфраструктура - мосты и дороги								
6.3 МОСТОТРЕСТ, ао	0,00	0,00		22,6	3,4	8,5	0,3	1,9
Инфраструктура - специализированное строительство								
6.4 Ленгазспецстрой, ао	0,00	0,00		17,7	1,4	8,3	0,1	1,5
6.5 ВНИПИ газдобыча, ао	0,00	0,00		14,4	7,5	8,3	0,6	1,2
Девелопмент								
6.2 Группа ЛСР, ао	9,63	10,34		-	-	20,0	-	1,0
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	8,41	10,21		-	-	20,0	-	1,0
6.3 Открытые инвестиции, ао	5,84	5,97		-	-	20,0	-	1,0
6.4 Галс-девелопмент, ао	5,63	5,71		-	-	20,0	-	1,0
6.5 ХК Главмосстрой, ао	0,00	0,00		-	-	20,0	-	0,6
6.3 Центр Международной Торговли, ао	0,00	0,00		-	-	20,0	-	0,9
6.4 Центр Международной Торговли, ап	0,00	0,00		-	-	20,0	-	0,9
Строительные материалы								
6.4 ХК Сибирский цемент, ао	0,00	0,00		29,3	29,8	7,2	2,2	2,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Связь, телекоммуникации и новые технологии

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Связь								
6.4 Башинформсвязь, ао	0,00	0,00		11,3	14,2	**8,8**	1,7	1,6
6.1 МТС, ао	0,00	0,00		42,6	12,6	**11,1**	1,4	4,7
6.1 Ростелеком, ао	0,00	0,00		16,5	15,5	**14,3**	2,2	2,4
6.2 Ростелеком, ап	0,00	0,00		16,5	15,5	**14,3**	2,2	2,4
6.4 Таттелеком, ао	0,00	0,00		12,5	13,7	**11,0**	1,7	1,6
Информационные технологии								
6.4 АРМАДА, ао	0,00	0,00		51,0	12,0	**7,0**	0,8	3,6
6.3 РБК, ао	0,00	0,00		-207,5	12,9	**5,9**	0,8	0,0
6.5 Русские навигационные технологии, ао	0,00	0,00		46,2	14,6	**9,1**	1,3	4,2

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Транспорт

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Трубопроводы								
6.1 АК Транснефть , ап	10,09	10,46		15,1	24,9	11,8	3,0	1,8
Воздушные перевозки								
6.2 Аэрофлот, ао	0,00	0,00		9,9	1,7	10,5	0,4	2,6
6.4 АК ТРАНСАЭРО, ао	0,00	0,00		61,8	9,5	7,0	0,7	4,3
6.3 Авиакомпания Ю Тэйр, ао	0,00	0,00		31,5	4,4	8,1	0,4	2,6
Пароходства								
6.3 Дальневосточное морское пароходство, ао	0,00	0,00		8,1	9,6	9,5	1,3	0,8
6.5 Мурманское морское пароходство, ао	0,00	0,00		4,4	2,3	6,8	1,3	0,3
6.3 Новороссийский морской торговый порт, ао	0,00	0,00		29,8	34,1	10,8	3,7	3,2
6.5 Приморское морское пароходство, ао	0,00	0,00		4,4	4,3	8,0	1,3	0,4
Железнодорожные перевозки								
6.3 ТрансКонтейнер, ао	0,00	0,00		21,4	14,9	9,9	1,5	2,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Финансовый сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Банковский сектор								
6.1 Банк ВТБ, ао	8,65	7,09		18,4	-	16,9	-	3,1
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	1,71	2,06		11,4	-	12,8	-	2,0
6.3 Банк Санкт-Петербург, ап	0,00	0,00		11,4	-	12,8	-	2,0
6.3 Банк Москвы, ао	0,00	0,00		17,3	-	11,0	-	2,0
6.3 НОМОС-Банк, ао	0,00	0,00		13,1	-	12,6	-	2,0
6.5 АКБ Приморье, ао	0,00	0,00		29,3	-	8,7	-	2,6
6.3 АКБ РОСБАНК, ао	0,00	0,00		8,1	-	12,6	-	2,0
6.1 Сбербанк России, ао	0,00	0,00		20,2	-	16,9	-	3,4
6.1 Сбербанк России, ап	0,00	0,00		20,2	-	16,9	-	3,4
6.5 Банк Таврический, ао	0,00	0,00		15,4	-	8,7	-	2,0
6.5 ТрансКредитБанк, ао	0,00	0,00		15,9	-	9,9	-	2,0
6.4 Банк УРАЛСИБ, ао	0,00	0,00		0,9	-	10,2	-	1,0
6.3 Банк Возрождение, ао	0,00	0,00		11,7	-	13,2	-	2,0
6.3 Банк Возрождение, ап	0,00	0,00		11,7	-	13,2	-	2,0

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Производство минеральных удобрений

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 Акрон, ао	4,90	3,07		31,4	21,6	11,4	2,5	3,6
6.5 Аммофос, ао	0,00	0,00		80,7	22,2	6,5	1,4	5,2
6.4 Апатит, ао	0,00	0,00		15,5	15,5	8,2	2,0	2,4
6.4 Апатит, ап	0,00	0,00		15,5	15,5	8,2	2,0	2,4
6.3 Дорогобуж, ао	0,00	0,00		23,0	30,2	10,2	3,1	2,4
6.3 Дорогобуж, ап	0,00	0,00		23,0	30,2	10,2	3,1	2,4
6.3 КуйбышевАзот, ао	0,00	0,00		25,4	16,6	9,6	2,0	2,4
6.3 ФосАгро, ао	0,00	0,00		25,6	19,1	11,8	2,2	3,0
6.1 Уралкалий, ао	0,00	0,00		27,0	45,3	12,9	5,9	3,5
Ценные бумаги, исключенные из аналитического покрытия в связи с предстоящей корпоративной реорганизацией								
6.4 Азот Кемерово, ао	0,00	0,00						

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Цветная металлургия

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Титан								
6.3 Корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	0,00	0,00		19,8	14,4	8,2	1,2	1,6
Медь								
6.5 Гайский ГОК, ао	0,00	0,00		18,3	19,8	9,1	1,8	1,7
6.4 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,00	0,00		10,1	3,1	8,3	1,8	1,4
6.4 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00		20,2	22,5	9,7	2,2	2,0
6.5 Учалинский ГОК, ао	0,00	0,00		11,5	15,9	8,5	1,8	1,4
Цинк								
6.4 Челябинский цинковый завод, ао	0,92	2,83		10,7	8,3	10,4	0,9	1,1
6.4 Электроцинк, ао	0,00	0,00		13,0	4,5	6,7	0,6	1,0
Никель								
6.1 ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00		26,3	28,4	12,1	3,4	3,2
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	0,00	0,00		2,0	1,4	5,8	0,1	0,1
Драгоценные металлы								
6.4 Бурятзолото, ао	0,00	0,00		23,5	25,5	6,9	2,1	2,0
6.4 Селигдар, ао	0,00	0,00		19,7	19,3	7,3	2,1	2,0
Редкоземельные металлы								
6.4 Соликамский магниевый завод, ао	0,00	0,00		41,5	22,7	8,2	1,9	3,4
Алмазы								
6.2 АЛРОСА, ао	0,00	0,00		26,9	23,8	8,5	2,0	2,3

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Черная металлургия, добыча угля и железной руды

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Черная металлургия								
6.2 Мечел, ап	4,92	2,84		12,9	5,9	7,8	0,7	1,4
6.4 Ашинский метзавод, ао	0,00	0,00		7,2	3,7	5,8	0,2	0,7
6.5 Белорецкий металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		15,2	2,8	4,4	0,2	0,7
6.1 Северсталь, ао	0,00	0,00		22,5	10,2	8,1	0,8	1,8
6.3 Челябинский металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		16,4	2,2	5,1	0,2	0,8
6.3 Коршуновский ГОК, ао	0,00	0,00		16,7	30,8	9,4	2,9	1,6
6.1 ММК, ао	0,00	0,00		2,0	1,4	8,0	0,7	1,4
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ао	0,00	0,00		20,8	2,7	3,7	0,2	0,8
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ап	0,00	0,00		20,8	2,7	3,7	0,2	0,8
6.2 Мечел, ао	0,00	0,00		12,9	5,9	7,8	0,7	1,4
6.1 НЛМК, ао	0,00	0,00		13,5	7,6	9,3	0,7	1,4
6.5 Русполимет, ао	0,00	0,00		15,4	5,7	4,6	0,3	0,7
6.5 Уральская кузница, ао	0,00	0,00		21,9	12,1	4,4	0,5	1,0
Угольные компании								
6.3 Белон, ао	0,00	0,00		17,8	9,2	7,7	0,8	2,0
6.3 Кузбасская топливная компания, ао	0,00	0,00		24,5	9,5	10,4	2,6	2,5
6.2 Распадская, ао	0,00	0,00		30,0	28,7	10,6	3,0	3,2
6.3 Южный Кузбасс, ао	0,00	0,00		38,8	34,2	6,1	2,6	2,8
Трубные заводы								
6.4 Челябинский трубопрокатный завод, ао	0,00	0,00		19,1	5,2	8,7	0,5	1,7
6.5 Синарский трубный завод, ао	0,00	0,00		12,6	3,6	6,3	0,5	1,4
6.5 Северский трубный завод, ао	0,00	0,00		25,2	7,9	6,6	0,5	1,7
6.5 ТАГМЕТ, ао	0,00	0,00		1,3	0,3	6,5	0,5	1,4
6.2 Трубная металлургическая компания, ао	0,00	0,00		23,2	6,8	11,0	0,7	2,6
6.3 Выксунский металлургический завод, ао	0,00	0,00		21,3	14,4	8,1	1,2	1,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Энергетика

	Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
		2 квартал 2012	1 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Сетевые и теплосетевые компании									
6.1	МРСК Холдинг, ао	8,06	0,00		8,6	5,9	12,7	0,8	1,1
6.3	МРСК Холдинг, ап	0,00	3,32		8,6	5,9	12,7	0,8	1,1
6.1	ФСК, ао	0,00	0,00		4,2	21,5	10,6	2,3	0,4
6.3	Кубаньэнерго, ао	0,00	0,00		9,8	5,0	7,4	0,6	1,0
6.3	Ленэнерго, ао	0,00	0,00		6,9	7,5	10,7	0,8	1,0
6.4	Ленэнерго, ап	0,00	0,00		6,9	7,5	10,7	0,8	1,0
6.3	МРСК Центра, ао	0,00	0,00		13,6	7,1	11,2	0,8	1,5
6.4	МРСК Северного Кавказа, ао	0,00	0,00		5,9	9,1	9,7	0,9	1,0
6.3	МРСК Центра и Приволжья, ао	0,00	0,00		13,5	6,2	11,0	0,7	1,5
6.3	МРСК Сибири, ао	0,00	0,00		15,5	4,9	9,8	0,6	1,5
6.3	МРСК Урала, ао	0,00	0,00		8,7	4,8	10,4	0,6	1,0
6.3	МРСК Волги, ао	0,00	0,00		11,3	4,4	10,5	0,6	1,2
6.4	МРСК Юга, ао	0,00	0,00		3,8	1,9	9,6	0,6	1,0
6.4	МРСК Северо-Запад, ао	0,00	0,00		6,4	2,8	10,5	0,6	1,0
6.2	МОЭСК, ао	0,00	0,00		11,6	11,5	11,4	1,3	1,3
6.3	Московская теплосетевая компания, ао	0,00	0,00		5,9	7,8	13,2	1,0	0,8
6.5	Томская распределительная компания, ап	0,00	0,00		16,9	8,1	7,4	0,6	1,2
Сбытовые компании									
6.4	Челябэнергосбыт, ао	0,00	0,00		30,2	0,6	9,3	0,1	2,8
6.4	Челябэнергосбыт, ап	0,00	0,00		30,2	0,6	9,3	0,1	2,8
6.5	Кубанская энергосбытовая компания, ао	0,00	0,00		31,8	1,3	9,8	0,1	3,1
6.5	Калужская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		10,3	0,8	10,3	0,1	2,6
6.5	Красноярская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		27,2	2,1	11,2	0,2	3,0
6.4	Красноярская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		27,2	2,1	11,2	0,2	3,0
6.3	Мосэнергосбыт, ао	0,00	0,00		32,4	1,3	12,1	0,2	3,9
6.5	Нижегородская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		68,3	1,5	8,6	0,1	5,9
6.4	Нижегородская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		68,3	1,5	8,6	0,1	5,9
6.5	Петербургская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		48,2	2,6	10,9	0,3	5,2
6.5	Пермская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		49,0	1,5	9,5	0,1	4,6
6.4	Пермская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		49,0	1,5	9,5	0,1	4,6
6.5	Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,00	0,00		25,8	1,6	10,6	0,2	2,7
6.4	Самараэнерго, ао	0,00	0,00		16,8	1,3	11,6	0,2	2,6
6.4	Самараэнерго, ап	0,00	0,00		16,8	1,3	11,6	0,2	2,6
6.5	Ставропольэнергосбыт, ап	0,00	0,00		21,7	1,0	8,6	0,1	2,6
6.5	Волгоградэнергосбыт, ао	0,00	0,00		23,6	0,6	7,6	0,1	2,6
6.5	Волгоградэнергосбыт, ап	0,00	0,00		23,6	0,6	7,6	0,1	2,6
6.4	Ярославская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		42,9	1,2	9,1	0,1	3,9
Генерирующие компании									
6.2	ОГК-4, ао	0,00	0,00		14,4	23,2	10,9	2,5	1,6
6.4	ТГК-5, ао	0,00	0,00		4,2	2,9	8,6	0,3	0,5
6.1	РусГидро, ао	0,00	0,00		10,7	10,5	15,0	1,6	1,6
6.1	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,00	0,00		5,6	5,0	9,3	0,5	0,5
6.3	Иркутскэнерго, ао	0,00	0,00		19,7	22,0	13,4	2,9	2,6
6.3	Иркутскэнерго, ао	0,00	0,00		19,7	22,0	13,4	2,9	2,6
6.3	Красноярская ГЭС, ао	0,00	0,00		11,8	23,9	10,4	2,5	1,2
6.2	Мосэнерго, ао	0,00	0,00		4,5	4,3	11,7	0,5	0,5
6.2	ОГК-2, ао	0,00	0,00		1,0	0,9	9,4	0,6	0,6

6.2	ОГК-5, ао	0,00	0,00		13,4	14,7	**10,2**	1,5	1,4
6.2	ТГК-1, ао	0,00	0,00		5,5	6,9	**10,6**	0,7	0,6
6.4	ТГК-2, ао	0,00	0,00		2,6	1,4	9,1	**0,3**	0,5
6.5	ТГК-2, ап	0,00	0,00		2,6	1,4	9,1	**0,3**	0,5
6.3	ТГК-4, ао	0,00	0,00		4,2	2,4	**10,4**	0,3	0,5
6.4	ТГК-4, ап	0,00	0,00		4,2	2,4	**10,4**	0,3	0,5
6.4	ТГК-5, ао	0,00	0,00		4,2	2,9	**8,6**	0,3	0,5
6.3	ТГК-6, ао	0,00	0,00		0,9	0,5	8,6	0,3	**0,5**
6.3	ТГК-9, ао	0,00	0,00		0,7	1,9	9,0	0,3	**0,5**
6.4	ТГК-10, ао	0,00	0,00		5,4	6,7	**8,5**	0,6	0,5
6.4	ТГК-11, ао	0,00	0,00		4,3	2,0	**9,0**	0,3	0,5
6.4	ТГК-14, ао	0,00	0,00		4,6	3,0	**9,5**	0,3	0,5
6.3	РАО Энергетические системы Востока, ао	0,00	0,00		17,4	1,4	**9,1**	0,1	1,6
6.4	РАО Энергетические системы Востока, ап	0,00	0,00		17,4	1,4	**9,1**	0,1	1,6
6.2	Волжская ТГК , ао	0,00	0,00		6,1	4,0	**10,3**	0,4	0,6
Атомная энергетика									
6.4	Машиностроительный завод Электросталь, ао	0,00	0,00		3,2	5,5	8,1	0,4	**0,9**
6.5	Приаргунское производственное горно-химическое объединение, ао	0,00	0,00		9,4	4,9	**5,7**	0,4	0,9

Настоящий отчет имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Данные по макроэкономике, отраслям и эмитентам ценных бумаг основаны на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в ПИФ. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевого инвестиционного фонда. Взимание скидок (надбавок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда. Лицензии ФСФР России № 21-000-1-00714 от 06.04.2010, № 078-10982-001000 от 31.01.2008

Правила ОПИФ акций «Арсагера – фонд акций» зарегистрированы ФСФР России: 0363-75409054 от 01.06.2005, Правила ОПИФ смешанных инвестиций «Арсагера – фонд смешанных инвестиций» зарегистрированы ФСФР России: 0364-75409132 от 01.06.2005, Правила ИПИФ акций «Арсагера – акции 6.4» зарегистрированы ФСФР России: 0439-75408664 от 13.12.2005.

Изменение стоимости пая ОПИФА «Арсагера — фонд акций» составило: 30.03.2012 — 29.06.2012 -12,59%, 30.12.2011 — 29.06.2012 -1,59%, 30.06.2011 — 29.06.2012 -15,79%, 30.06.2009 — 29.06.2012 111,16%. Изменение стоимости пая ОПИФСИ «Арсагера — фонд смешанных инвестиций» составило: 30.03.2012 — 29.06.2012 -6,68%, 30.12.2011 — 29.06.2012 2,45%, 30.06.2011 — 29.06.2012 -8,88%, 30.06.2009 — 29.06.2012 91,89%. Изменение стоимости пая ИПИФА «Арсагера — акции 6.4» составило: 30.03.2012 — 29.06.2012 -7,81%, 30.12.2011 — 29.06.2012 -1,44%, 30.06.2011 — 29.06.2012 -19,44%, 30.06.2009 — 29.06.2012 125,09%.

Тел.: (812) 313-05-30, факс: (812) 313-05-33

194021, Санкт-Петербург, ул. Шателена, дом 26А, Бизнес-центр «Ренессанс», 8-й этаж