РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

ОТКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД АКЦИЙ «АРСАГЕРА – ФОНД АКЦИЙ»



УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ

АРСАГЕРА

III 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 в 3 квартале 2012 года. Мы надеемся, что документ позволит Вам лучше понять принципы управления, используемые компанией, а также оценить качество работы нашей команды.

В этом квартале мы в очередной раз провели исследование качества корпоративного управления российских эмитентов. Корпоративное управление (далее КУ) — это система представления интересов всех групп акционеров в управлении акционерным обществом и, на наш взгляд, некачественное корпоративное управление — это одно из важнейших препятствий для увеличения акционерной стоимости эмитента.

Отметим, что в исследуемом периоде времени (с ноября 2011 года по август 2012 года) наблюдался ряд эпизодов, характеризующих крайне негативную ситуацию в корпоративном управлении некоторых компаний.

Делистинги (Синарский и Северский трубные заводы, Машиностроительный завод), неравноценные коэффициенты при выкупах (Башнефть и ее «дочки»), заниженные цены оферт (Силовые машины, Седьмой Континент) — все эти действия, безусловно, говорят о низком качестве КУ в компаниях, в которых они имели место быть. Столкнувшись с действиями такого рода, мы усовершенствовали нашу методику и внедрили ряд нововведений, которые связаны с такими характеристиками КУ, как:

1. Делистинг акций по заявлению самого эмитента;
2. Неграмотная модель управления акционерным капиталом компаний, в том числе, нарушения в части проведения дополнительных эмиссий акций;
3. Нерациональное использование прибыли компании (накопление денежных средств вместо их реинвестирования, выплаты дивидендов или выкупа акций);
4. Некорректное поведение эмитентов в отношении прав владельцев привилегированных акций.

Оценки уровня КУ, полученные в ходе исследования, учитываются в показателе потенциальной доходности акций каждого эмитента. Мы надеемся, что данное исследование позволит не только нам, но и другим инвесторам учитывать риск некачественного корпоративного управления, как критерий при инвестировании в акции, а эмитентам позволит совершенствовать свою политику в области КУ. Подробную информацию по исследованию качества корпоративного управления российских эмитентов можно найти на сайте arsagera.ru в разделе «Аналитика».

Кроме того, мы предоставляем полезную информацию для инвесторов, столкнувшихся с недобросовестными действиями эмитентов на нашем «Блогофоруме» в разделе «Юридические вопросы». В частности именно там мы подробно освещаем ситуацию вокруг судебного процесса с «Башкирнефтепродуктом».

Спасибо, что Вы с нами. Удачных инвестиций!

Результаты управления портфелем в 3 квартале 2012 года

Стоимость чистых активов (стоимость пая) на 28.09.2012, руб.:

155 706 960,96 (2 722,04)

Стоимость чистых активов (стоимость пая) на 29.06.2012, руб.:

139 649 029,52 (2 416,29)

Сальдо притока/оттока средств инвесторов в отчетном периоде, руб.:

-1 755 119,83

Финансовый результат отчетного периода (с учетом расходов фонда), руб.:

17 813 051,27

Вознаграждение управляющей компании в отчетном периоде, руб.:

705 376,92

Состав и структура портфеля на 28.09.2012

Ценная бумага		Доля, %
6.1	Транснефть, ап	10,41
	Газпром	9,69
	Банк ВТБ	8,28
	ЛУКОЙЛ	8,09
6.2	Группа ЛСР	9,92
	Татнефть, ап	9,25
	Группа Компаний ПИК	7,18
	Акрон	4,97
	Холдинг МРСК	4,58
	Мечел, ап	4,50
6.3	Нижнекамскнефтехим, ап	6,17
	Открытые инвестиции	5,52
	Холдинг МРСК, ап	4,16
	Банк Санкт-Петербург	1,78
	Группа Черкизово	0,42
6.4	Галс-Девелопмент	4,81
	Денежные средства	0,26
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	3 квартал 2012				3 квартал 2012		За последний год	
	ТОП-3 лучших		ТОП-3 худших					
Бенчмарк группы 6.1 простой|взвешенный по free-float	Транснефть, ап	21,23%	ГМК НорНикель	-8,00%	6,73%	4,62%	9,19%	6,65%
	Новолипецкий металлургический комбинат	18,80%	ВТБ	-7,17%				
	ФСК ЕЭС	18,57%	Интер РАО ЕЭС	-5,27%				
Бенчмарк группы 6.2 простой|взвешенный по free-float	Холдинг МРСК	33,76%	ОГК-2	-15,24%	8,44%	9,77%	-4,29%	-0,79%
	Татнефть, ап	23,30%	Группа Компаний ПИК	-4,71%				
	Башнефть	21,42%	АФК Система	-1,42%				
Бенчмарк группы 6.3 простой|взвешенный по free-float	ТГК-9	102,64%	МРСК Урала	-16,66%	9,21%	7,23%	-6,15%	1,90%
	СОЛЛЕРС	57,49%	Объединенная авиастроительная корпорация	-16,65%				
	Волжская ТГК	36,15%	Южный Кузбасс	-15,65%				
Бенчмарк группы 6.4 простой|взвешенный по free-float	Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез	82,42%	ДИОД	-30,39%	6,79%	1,88%	-8,57%	-6,52%
	Уральская кузница	49,59%	Апатит	-19,23%				
	Останкинский мясоперерабатывающий комбинат	42,43%	Фармсинтез	-15,47%				
Результат рынка, рассчитанный по free-float					5,02%		5,64%	
Индекс ММВБ					5,10%		6,71%	
Индекс РТС-2 (рублевый)					5,82%		-2,72%	
Уровень диверсификации*					19,67%		—	
Стоимость пая					**12,65%**		**20,57%**	

В отчетном периоде стоимость пая выросла на 12,65%, значительно опередив индекс ММВБ (+5,10%).

Среди ликвидных акций лучше рынка вели себя находившиеся в портфеле фонда акции ОАО "Холдинг МРСК" (+33,76%), привилегированные акции ОАО "Татнефть" (+23,30%) и ОАО "Транснефть" (+21,23%), акции ОАО "Акрон" (+19,28%). Слабую динамику продемонстрировали ОАО "ВТБ" (-7,17%), акции ОАО "Группа компаний ПИК" (-4,71%), ОАО "Группа ЛСР" (+0,63%), привилегированные акции ОАО "Мечел" (+1,64%).

Среди менее ликвидных акций лучше других выглядели акции ОАО "Банк Санкт-Петербург" (+15,62%). Слабее рынка оказались акции ОАО "Открытые инвестиции" (+2,01%), ОАО "Галс- Девелопмент" (-4,42%). Внутри квартала были проданы акции ОАО "Челябинский цинковый завод" (+26,97%), куплены привилегированные акции ОАО"Холдинг МРСК" (+30,04%), акции ОАО "Группа Черкизово" (+6,32%).

На плавающем окне в один год стоимость пая выросла на 20,57%, значительно опережая индекс ММВБ (6,71%). С одной стороны, это объясняется хорошей курсовой динамикой акций нефтегазового сектора (привилегированные акции ОАО "Нижнекамскнефтехим" (+77,57%) и ОАО "Транснефть" (+74,83%), привилегированные акции ОАО "Татнефть" (+38,26%). Также стоит отметить, что свой негативный вклад в результаты рынка внесли акции электроэнергетических компаний 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:

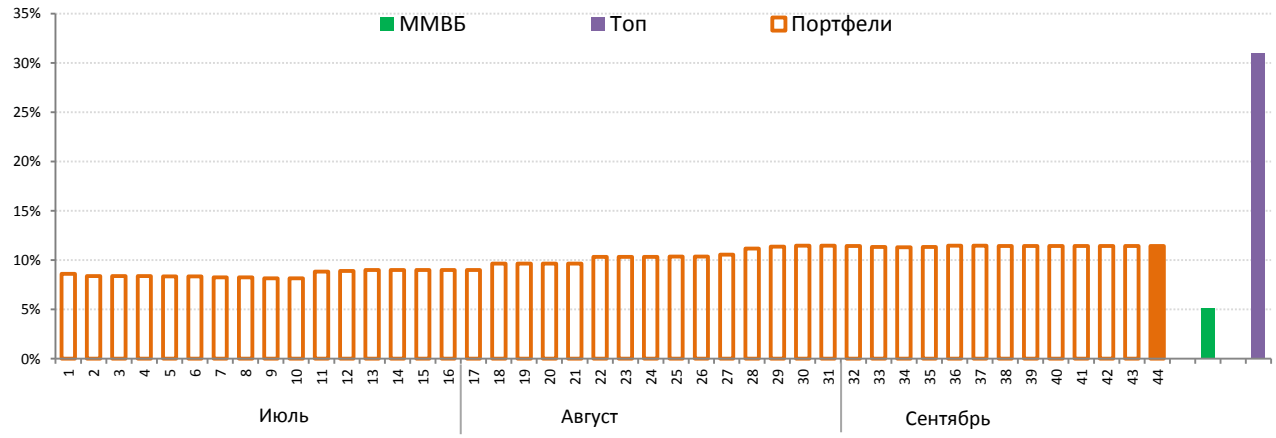
http://arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/klyuchevye_metodiki_upravleniya_kapitalom/klin_arsagery_rezultaty_issledovanij_rynok_akcij_2011/

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 3 квартал 2012



Методика построения каждого столбика на диаграмме:

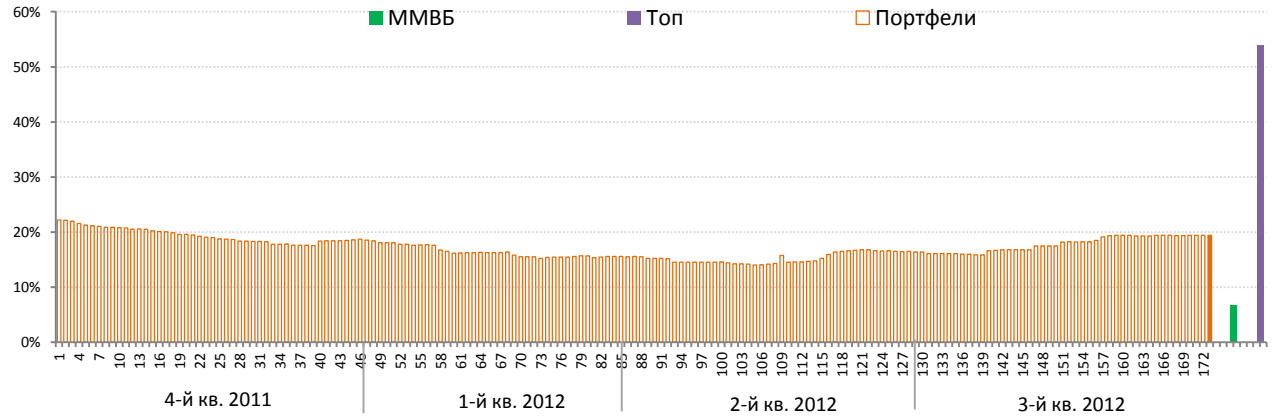
1. На конец отчетного периода (указанного в заголовке диаграммы) оценивается стоимость гипотетического портфеля, сформированного по итогам торгового дня, в котором были осуществлены сделки с активами или перекладки из одних активов в другие.
2. Количество гипотетических портфелей в отчетном периоде равняется количеству дней, в которые осуществлялись операции с активами (номера на диаграмме приведены в хронологическом порядке).
3. Высота столбика обозначает относительную разницу между стоимостью гипотетического портфеля и фактической стоимостью портфеля на начало периода.
4. Высота последнего столбика соответствует фактическому результату портфеля.
5. Результаты изменения стоимости эталонных портфелей приведены в правой части диаграммы.
6. Оценить эффективность действий управляющей компании можно по двум критериям:
   — Динамике столбиков от первого к последнему (возрастающая или убывающая);
   — По положению последнего столбика относительно эталонов.

По первому критерию возрастающая динамика столбиков в отчетном квартале говорит о том, что те активные действия по изменению состава и структуры портфеля, которые мы предпринимали, оказали положительное влияние на результат. 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 результатов с эталонами. Одним из основных способов, с помощью которого можно оценить эффективность управления портфелем ценных бумаг, является сравнение результата управления портфелем с изменением рыночного индекса, в данном случае — индекса ММВБ. На графике можно увидеть, что результаты портфелей находятся существенно выше столбика индекса ММВБ. Это говорит о том, что управляющей компании удалось превзойти среднерыночный результат.

Наиболее жестким эталоном для оценки эффективности управления служит результат портфеля из акций, показавших лучшую курсовую динамику на соответствующем временном окне (Топ). Структура указанного портфеля определяется инвестиционной декларацией 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 (30.09.2011 - 28.09.2012)

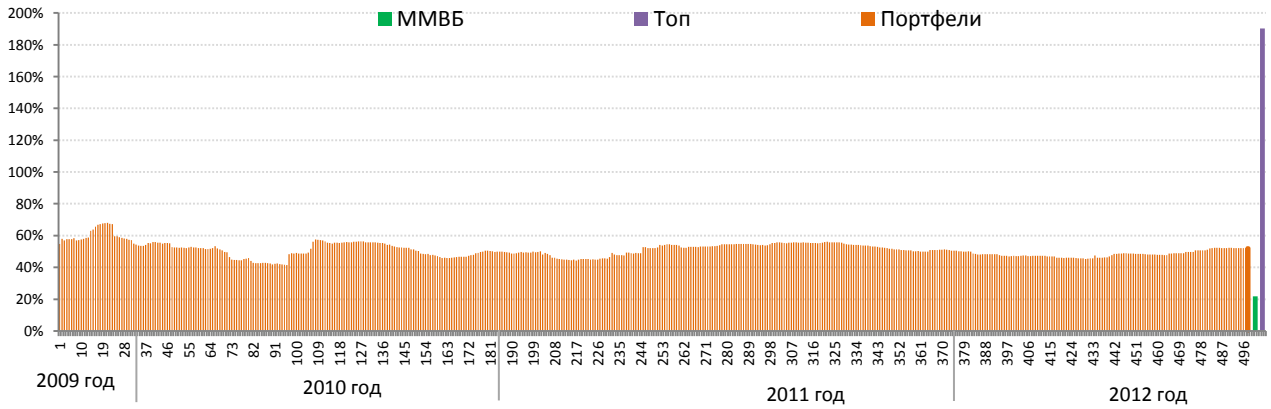


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в один год.

Комментируя результат по первому критерию — динамике столбиков, можно отметить, что на протяжении последнего года не наблюдается ярко выраженной тенденции.

Второй критерий предполагает сравнение результатов портфелей с индексом ММВБ. Результат управления портфелем за последний год оказался значительно лучше указанного индекса.

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последние 3 года (30.09.2009 - 28.09.2012)

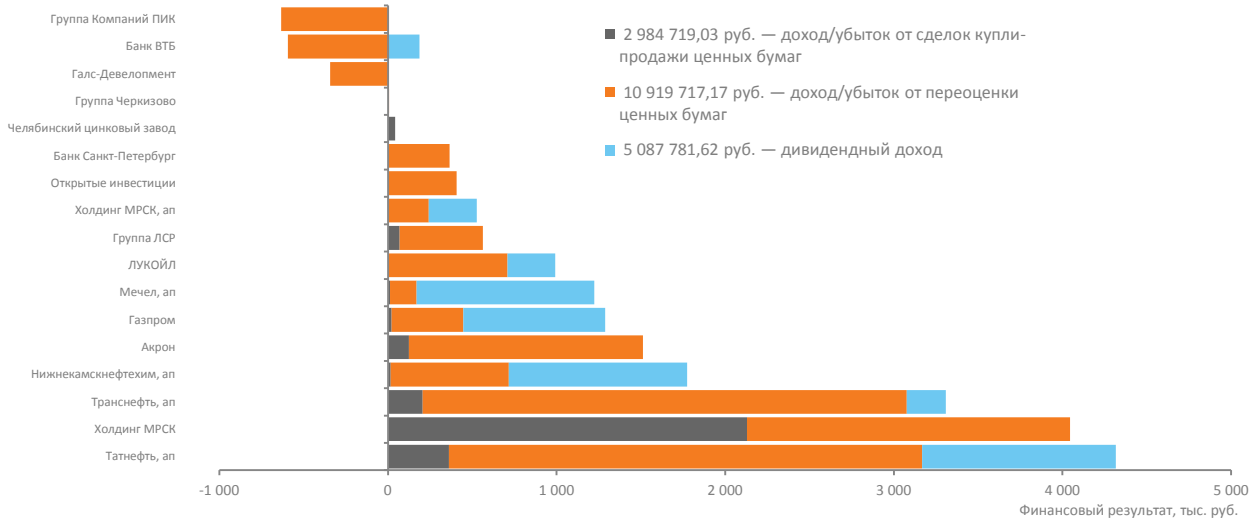


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в три года.

Комментируя результат по первому критерию — динамике столбиков, можно отметить, что в целом их наклон нейтральный и не имеет ярко выраженной тенденции к росту в отчетном периоде.

Второй критерий предполагает сравнение результатов портфелей с индексом ММВБ. Результат управления портфелем за последние 3 года оказался значительно лучше указанного индекса.

Вклад отдельных инструментов в финансовый результат управления портфелем (3 квартал 2012)

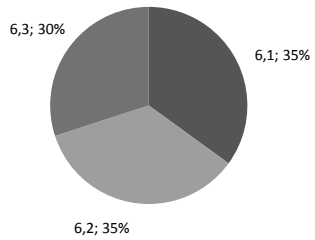


Ценная бумага	Дивидендный доход, руб.	Доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг, руб.	Доход/убыток от переоценки ценных бумаг, руб.	Суммарный доход/убыток, руб.
Татнефть, ап	1 148 730,00	360 729,80	2 807 445,50	4 316 905,30
Холдинг МРСК		2 129 341,76	1 916 607,24	4 045 949,00
Транснефть, ап	232 171,92	205 889,06	2 871 248,94	3 309 309,92
Нижнекамскнефтехим, ап	1 057 280,00	16 690,80	699 282,30	1 773 253,10
Акрон		123 928,00	1 387 985,20	1 511 913,20
Газпром	840 758,10	21 907,21	425 303,29	1 287 968,60
Мечел, ап	1 053 510,40	12 880,50	157 310,10	1 223 701,00
ЛУКОЙЛ	284 250,00		708 396,40	992 646,40
Группа ЛСР		69 172,29	494 324,91	563 497,20
Холдинг МРСК, ап	284 970,00	-629,79	241 847,29	526 187,50
Открытые инвестиции			407 826,00	407 826,00
Банк Санкт-Петербург			365 292,00	365 292,00
Челябинский цинковый завод		43 345,60		43 345,60
Группа Черкизово			6 561,80	6 561,80
Галс-Девелопмент		1 463,80	-342 374,90	-340 911,10
Банк ВТБ	186 111,20		-593 738,90	-407 627,70
Группа Компаний ПИК			-633 600,00	-633 600,00
ПОРТФЕЛЬ:	**5 087 781,62**	**2 984 719,03**	**10 919 717,17**	**18 992 217,82**

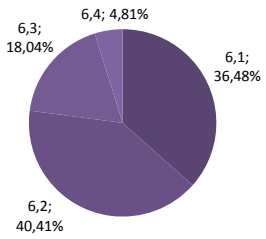
АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

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	
		3 квартал 2012	3 квартал 2012	2 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%	99,74%	36,48%	41,65%	17,4%	11,7
Группа 6.2	2,75	65%	63,27%	40,41%	37,61%	23,5%	9,2
Группа 6.3	3,50	30%	22,85%	18,04%	13,54%	15,1%	10,2
Группа 6.4	4,17	0%	4,81%	4,81%	6,55%	29,6%	17,0
Группа 6.5	5,83	0%	0,00%	-	-	-	-

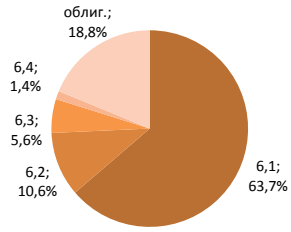
Структура портфеля по группам риска в соответствии с РУТ (максимально допустимый риск)



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

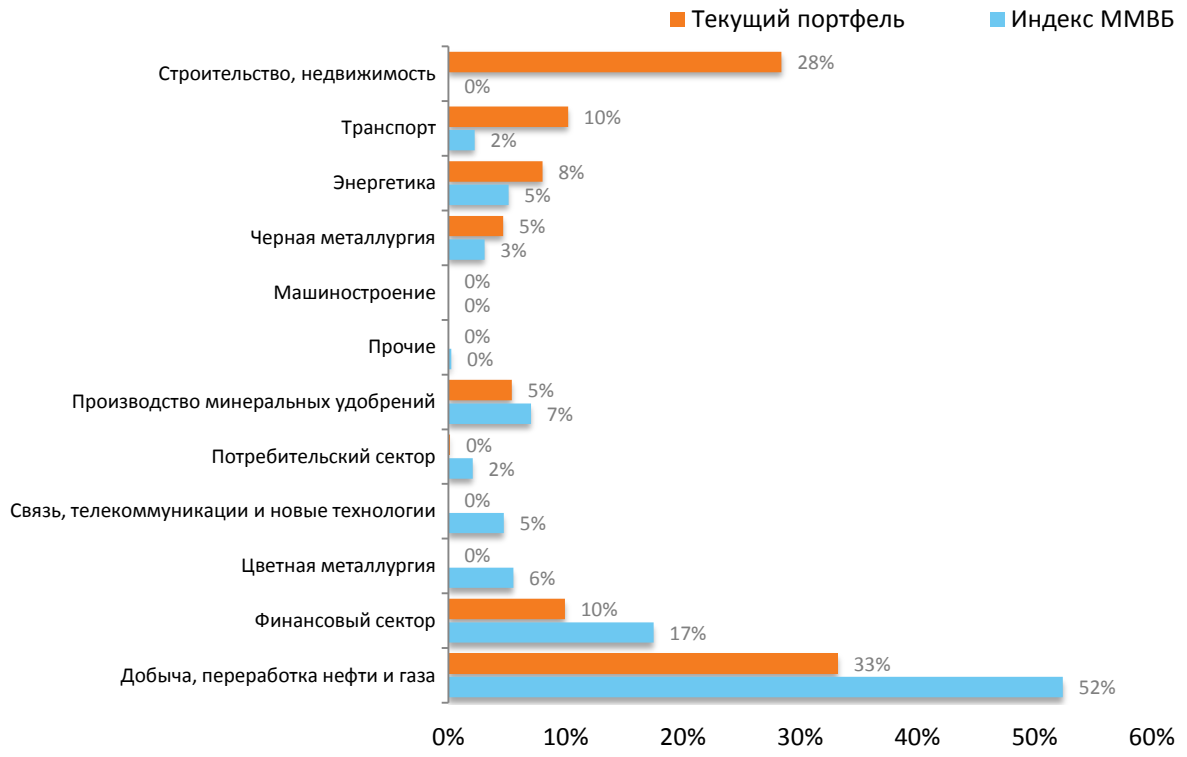
Отрасль	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	33,20	30,56		15,0	14,2	10,6	2,1	2,2
Строительство, недвижимость	27,44	29,51		1,7	4,4	15,5	0,2	1,3
Транспорт	10,41	10,09		16,4	16,6	11,1	2,3	2,1
Финансовый сектор	10,06	10,37		17,6	-	14,9	-	2,8
Энергетика	8,74	8,06		6,8	6,2	11,2	1,3	1,0
Производство минеральных удобрений	4,97	4,90		27,4	29,9	11,7	4,6	3,4
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	4,50	4,92		13,4	6,2	8,5	0,8	1,6
Потребительский сектор	0,42	0,00		24,4	6,0	10,6	1,0	3,2
Цветная металлургия	0,00	0,92		24,4	23,5	10,9	2,8	2,8
Машиностроение	0,00	0,00		14,1	4,5	7,9	0,4	1,4
Связь, телекоммуникации и новые технологии	0,00	0,00		23,5	13,2	12,6	1,7	3,5
Прочие	0,00	0,00		8,3	3,2	9,4	0,3	0,8

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 была снижена доля отрасли "Строительство, недвижимость" (с 29,51% до 27,44%), обнулена доля отрасли "Цветная металлургия" (с 0,92%); увеличена доля отрасли "Добыча, переработка нефти и газа" (с 30,56% до 33,20%), появились представители отрасли "Потребительский сектор" (0,42%). 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.

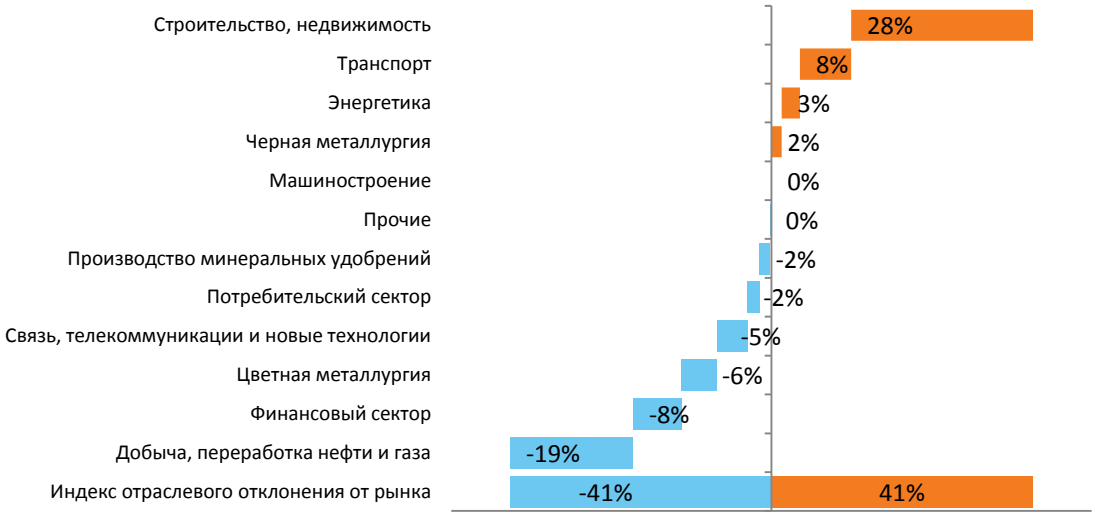
Сравнение отраслевой структуры портфеля со структурой рынка (индекс ММВБ)



В отчетном квартале индекс отраслевого отклонения портфеля от индекса ММВБ составил 41,0%. 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 28%.

Представители отрасли "Финансовый сектор" в портфеле составляли 10%, а в индексе их доля в отчетном квартале в среднем составляла 17%.

Структура отраслевого отклонения



АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Машиностроение

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Автопром								
6.3 АВТОВАЗ, ао	0,00	0,00		8,2	3,0	**8,3**	0,2	0,7
6.3 АВТОВАЗ, ап	0,00	0,00		8,2	3,0	**8,3**	0,2	0,7
6.5 Борский стекольный завод, ао	0,00	0,00		5,5	7,5	**12,0**	0,9	0,7
6.5 Челябинский кузнечно-прессовый завод, ао	0,00	0,00		28,6	7,4	**6,1**	0,5	1,7
6.3 ГАЗ, ао	0,00	0,00		40,8	6,7	**7,9**	0,5	2,3
6.4 ГАЗ, ап	0,00	0,00		40,8	6,7	**7,9**	0,5	2,3
6.3 КАМАЗ, ао	0,00	0,00		18,2	5,3	**8,3**	0,4	1,5
6.5 Нефтекамский автозавод, ао	0,00	0,00		7,9	1,0	6,5	**0,3**	1,3
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00		27,1	6,7	**8,1**	0,5	2,2
6.5 Туймазинский завод автобетоновозов, ао	0,00	0,00		33,5	5,8	**6,0**	0,3	2,0
6.5 Ульяновский автомобильный завод, ао	0,00	0,00		10,0	3,4	6,3	0,3	**1,3**
6.5 Заволжский моторный завод, ао	0,00	0,00		5,9	5,4	5,7	0,3	**1,3**
6.5 Заволжский моторный завод, ап	0,00	0,00		5,9	5,4	5,7	0,3	**1,3**
Оборонная промышленность								
6.4 Корпорация Иркут, ао	0,00	0,00		11,5	5,5	**7,2**	0,4	1,1
6.4 Мотовилихинские заводы, ао	0,00	0,00		9,2	1,1	7,8	**0,3**	1,1
6.4 РКК Энергия им. С.П.Королева, ао	0,00	0,00		25,9	6,7	**7,9**	0,4	2,1
6.5 Ростертол, ао	0,00	0,00		30,6	9,4	**6,7**	0,6	2,1
6.5 НПО Сатурн, ао	0,00	0,00		3,5	2,7	7,0	0,3	**1,1**
6.4 Уфимское моторостроительное производственное объединение, ао	0,00	0,00		17,4	5,4	**7,1**	0,4	1,2
6.3 Объединенная авиастроительная корпорация, ао	0,00	0,00		7,0	2,6	8,7	0,3	**1,1**
Энергетическое машиностроение								
6.5 Ковровский механический завод, ао	0,00	0,00		24,3	7,3	**8,2**	0,6	2,0

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Добыча, переработка нефти и газа

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов					
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV	P/PR
Добыча нефти и газа									
6.1 Газпром, ао	9,69	9,91		12,8	22,2	11,8	2,6	1,9	11,7
6.2 Татнефть, ап	9,25	9,74		18,0	12,4	10,3	1,6	1,9	11,7
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	8,09	4,92		13,9	7,4	11,2	1,6	1,9	11,7
6.2 АНК Башнефть, ао	0,00	0,00		27,6	9,4	9,7	1,6	2,7	11,7
6.2 АНК Башнефть, ап	0,00	0,00		27,6	9,4	9,7	1,6	2,7	11,7
6.3 Славнефть-Мегионнефтегаз, ао	0,00	0,00		17,4	12,9	6,0	1,6	1,9	11,7
6.3 Славнефть-Мегионнефтегаз, ап	0,00	0,00		17,4	12,9	6,0	1,6	1,9	11,7
6.5 Норильскгазпром, ао	0,00	0,00		8,1	6,8	6,4	1,6	1,9	11,7
6.1 НОВАТЭК, ао	0,00	0,00		25,5	32,8	11,4	3,7	2,9	11,7
6.1 НК Роснефть, ао	0,00	0,00		11,8	8,2	10,8	1,6	1,9	11,7
6.1 Газпром нефть, ао	0,00	0,00		17,2	11,7	9,9	1,6	1,9	11,7
6.1 Сургутнефтегаз, ао	0,00	0,00		16,5	33,4	7,7	2,6	1,9	11,7
6.1 Сургутнефтегаз, ап	0,00	0,00		16,5	33,4	7,7	2,6	1,9	11,7
6.1 Татнефть, ао	0,00	0,00		18,0	12,4	10,3	1,6	1,9	11,7
6.2 ТНК-ВР Холдинг, ао	0,00	0,00		34,7	13,4	9,2	1,6	3,2	11,7
6.2 ТНК-ВР Холдинг, ап	0,00	0,00		34,7	13,4	9,2	1,6	3,2	12,7
6.5 Удмуртнефть, ао	0,00	0,00		88,0	27,8	5,7	1,6	5,0	13,7
6.5 Варьеганнефтегаз, ао	0,00	0,00		4,7	3,3	5,7	1,6	1,9	14,7
Переработка нефти									
6.4 Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез, ао	0,00	0,00		13,3	8,2	7,5	1,3	1,4	-
6.4 Газпромнефть-Московский НПЗ, ао	0,00	0,00		21,1	30,3	9,8	3,0	2,1	-
6.5 Газпромнефть-Московский НПЗ, ап	0,00	0,00		21,1	30,3	9,8	3,0	2,1	-
6.3 Газпром нефтехим Салават, ао	0,00	0,00		14,7	2,6	7,9	1,3	1,4	-
Нефтехимия									
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	6,17	5,98		28,9	13,9	11,0	1,5	3,2	-
6.4 Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00		17,7	4,1	8,1	1,1	1,8	-
6.4 Метафракс, ао	0,00	0,00		14,4	18,9	8,3	1,6	1,8	-
6.3 Нижнекамскнефтехим, ао	0,00	0,00		28,9	13,9	11,0	1,5	3,2	-
6.5 Нижнекамскшина, ао	0,00	0,00		57,1	1,5	7,4	0,3	4,2	-
6.5 Уфаоргсинтез, ао	0,00	0,00		19,9	12,2	6,9	1,1	1,8	-
6.5 Уфаоргсинтез, ап	0,00	0,00		19,9	12,2	6,9	1,1	1,8	-
6.4 Ярославский шинный завод, ао	0,00	0,00		6,0	5,1	7,9	0,4	2,4	-

Сбыт нефтепродуктов и газа

6.5	Ростовоблгаз, ап	0,00	0,00	0	16,6	23,4	9,6	2,3	1,6	-
6.5	Ростовоблгаз, ао	0,00	0,00	0	16,6	23,4	9,6	2,3	1,6	-
6.5	Алтайкрайгазсервис, ао	0,00	0,00	0	5,9	0,6	8,7	0,1	0,5	-
6.5	Брянскоблгаз, ао	0,00	0,00	0	4,6	5,2	9,7	0,5	0,4	-
6.5	Калугаоблгаз, ао	0,00	0,00	0	13,1	6,8	9,9	0,7	1,3	-
6.5	Курскгаз, ао	0,00	0,00	0	6,9	3,7	9,7	0,4	0,7	-
6.5	Курганоблгаз, ао	0,00	0,00	0	5,6	2,8	9,7	0,3	0,5	-
6.5	Нижегородоблгаз, ао	0,00	0,00	0	21,3	24,2	9,7	2,4	2,1	-
6.5	Оренбургоблгаз, ао	0,00	0,00	0	4,9	8,0	9,7	0,8	0,5	-
6.5	Тверьоблгаз, ао	0,00	0,00	0	5,6	6,1	10,2	0,6	0,6	-

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Потребительский сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2012	2 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	12,2	**11,7**	2,4	2,2
6.3 Фармстандарт, ао	0,00	0,00		20,5	20,4	**13,4**	2,7	2,7
6.4 РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ, ао	0,00	0,00		14,4	1,1	**8,1**	0,1	1,2
6.4 ГК Русское море, ао	0,00	0,00		22,7	1,2	10,7	**0,6**	2,4
6.4 Софринский экспериментально-механический завод, ао	0,00	0,00		34,3	10,4	**8,7**	0,9	3,0
6.3 Синергия, ао	0,00	0,00		12,8	8,2	**12,5**	1,0	2,0
6.3 ВЕРОФАРМ, ао	0,00	0,00		19,0	23,4	**12,6**	2,9	2,4
Сельское хозяйство, рыболовство								
6.3 Группа Черкизово, ао	0,42	0,00		20,0	12,2	**13,6**	1,7	2,7
6.4 Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	0,00	0,00		13,6	3,9	**12,0**	0,6	1,6
6.4 Находкинская база активного морского рыболовства, ао	0,00	0,00		36,5	30,0	**9,5**	2,8	3,5
6.4 Останкинский мясоперерабатывающий комбинат, ао	0,00	0,00		12,5	2,0	9,8	**0,6**	1,6
Торговля								
6.4 Аптечная сеть 36.6, ао	0,00	0,00		28,1	1,7	8,9	**0,3**	2,5
6.3 Дикси Групп, ао	0,00	0,00		9,1	1,2	9,2	0,3	**2,3**
6.4 ТД ГУМ, ао	0,00	0,00		9,3	14,6	**13,7**	2,0	1,3
6.1 Магнит, ао	0,00	0,00		34,5	7,7	**10,3**	0,8	3,6
6.2 Компания М.Видео, ао	0,00	0,00		32,2	3,2	**9,6**	0,3	3,1
6.3 ПРОТЕК, ао	0,00	0,00		13,9	2,5	**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		44,0	4,7	**8,8**	0,4	3,9

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Прочие

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 АФК Система, ао	0,00	0,00		8,3	3,2	9,4	0,3	0,8

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Строительство, недвижимость

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Инфраструктура - мосты и дороги								
6.2 МОСТОТРЕСТ, ао	0,00	0,00		23,2	3,4	8,5	0,3	2,0
Инфраструктура - специализированное строительство								
6.4 Ленгазспецстрой, ао	0,00	0,00		26,3	3,4	8,3	0,3	2,2
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	9,92	9,63		-	-	20,0	-	1,0
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	7,18	8,41		-	-	20,0	-	1,0
6.3 Открытые инвестиции, ао	5,52	5,84		-	-	20,0	-	1,0
6.4 Галс-девелопмент, ао	4,81	5,63		-	-	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		16,9	13,6	7,1	1,0	1,2

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Связь, телекоммуникации и новые технологии

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Связь								
6.5 Башинформсвязь, ао	0,00	0,00	⛔	11,2	14,2	**8,6**	1,7	1,6
6.1 МТС, ао	0,00	0,00	↙	40,7	11,5	**11,1**	1,3	4,5
6.1 Ростелеком, ао	0,00	0,00	↙	16,2	15,3	**14,8**	2,3	2,4
6.1 Ростелеком, ап	0,00	0,00	↙	16,2	15,3	**14,8**	2,3	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	⛔	50,1	12,0	**7,1**	0,9	3,6
6.3 РБК, ао	0,00	0,00	↙	-300,9	13,5	**5,8**	0,8	0,0
6.5 Русские навигационные технологии, ао	0,00	0,00	⛔	46,0	14,6	**9,1**	1,3	4,2

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Транспорт

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Трубопроводы								
6.1 АК Транснефть , ап	10,41	10,09		15,7	25,5	**11,8**	3,0	1,9
Воздушные перевозки								
6.2 Аэрофлот, ао	0,00	0,00		8,3	1,4	11,5	0,4	**2,5**
6.5 АК ТРАНСАЭРО, ао	0,00	0,00		62,9	9,9	**6,2**	0,6	3,9
6.3 Авиакомпания Ю Тэйр, ао	0,00	0,00		29,2	3,8	**8,9**	0,4	2,6
Пароходства								
6.5 Мурманское морское пароходство, ао	0,00	0,00		1,3	0,6	7,1	**1,0**	0,2
6.3 Дальневосточное морское пароходство, ао	0,00	0,00		6,7	7,7	**9,9**	1,0	0,7
6.3 Новороссийский морской торговый порт, ао	0,00	0,00		24,7	25,9	**11,1**	2,9	2,7
6.5 Приморское морское пароходство, ао	0,00	0,00		4,5	4,3	7,2	**1,0**	0,3
Железнодорожные перевозки								
6.3 ТрансКонтейнер, ао	0,00	0,00		23,5	16,9	**9,9**	1,7	2,3

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Финансовый сектор

	Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
		3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Банковский сектор									
6.1	Банк ВТБ, ао	8,28	8,65		15,1	-	15,0	-	2,3
6.3	Банк Санкт-Петербург, ао	1,78	1,71		10,6	-	11,9	-	1,9
6.3	Банк Санкт-Петербург, ап	0,00	0,00		10,6	-	11,9	-	1,9
6.4	Банк Москвы, ао	0,00	0,00		17,2	-	10,4	-	1,9
6.3	НОМОС-Банк, ао	0,00	0,00		13,5	-	11,4	-	1,9
6.5	АКБ Приморье, ао	0,00	0,00		29,4	-	8,3	-	2,4
6.3	АКБ РОСБАНК, ао	0,00	0,00		11,2	-	12,3	-	1,9
6.1	Сбербанк России, ао	0,00	0,00		20,1	-	16,1	-	3,2
6.1	Сбербанк России, ап	0,00	0,00		20,1	-	16,1	-	3,2
6.5	Банк Таврический, ао	0,00	0,00		15,6	-	8,0	-	1,9
6.4	ТрансКредитБанк, ао	0,00	0,00		16,5	-	9,8	-	1,9
6.4	Банк УРАЛСИБ, ао	0,00	0,00		0,6	-	9,4	-	1,0
6.3	Банк Возрождение, ао	0,00	0,00		12,2	-	11,9	-	1,9
6.4	Банк Возрождение, ап	0,00	0,00		12,2	-	11,9	-	1,9

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Производство минеральных удобрений

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 Акрон, ао	4,97	4,90		29,2	21,9	10,9	2,4	3,2
6.4 Апатит, ао	0,00	0,00		20,0	20,3	7,6	2,1	2,3
6.4 Апатит, ап	0,00	0,00		20,0	20,3	7,6	2,1	2,3
6.3 Дорогобуж, ао	0,00	0,00		21,4	28,7	9,7	2,8	2,3
6.3 Дорогобуж, ап	0,00	0,00		21,4	28,7	9,7	2,8	2,3
6.3 КуйбышевАзот, ао	0,00	0,00		27,6	17,7	8,4	2,1	2,3
6.3 ФосАгро, ао	0,00	0,00		26,1	19,1	9,8	1,9	2,5
6.1 Уралкалий, ао	0,00	0,00		29,2	44,6	12,5	5,6	3,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Цветная металлургия

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Титан								
6.2 Корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	0,00	0,00		17,8	13,0	8,2	1,1	1,5
Медь								
6.5 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00		17,3	20,7	9,7	2,0	1,7
6.5 Гайский ГОК, ао	0,00	0,00		18,0	18,1	9,3	1,7	1,7
6.4 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,00	0,00		9,5	3,2	8,4	1,6	1,2
6.5 Учалинский ГОК, ао	0,00	0,00		9,4	11,9	8,2	1,6	1,2
Цинк								
6.4 Челябинский цинковый завод, ао	0,00	0,92		13,4	10,2	9,9	1,0	1,3
6.4 Электроцинк, ао	0,00	0,00		6,4	3,0	6,9	0,6	0,9
Никель								
6.4 Комбинат Южуралникель, ао	0,00	0,00		4,1	3,6	5,8	0,2	0,2
6.1 ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00		24,3	26,6	11,9	3,2	2,9
Драгоценные металлы								
6.4 Бурятзолото, ао	0,00	0,00		27,7	30,4	8,4	2,6	2,3
6.4 Селигдар, ао	0,00	0,00		24,7	20,3	9,2	2,2	2,3
Редкоземельные металлы								
6.4 Соликамский магниевый завод, ао	0,00	0,00		36,7	20,3	8,2	1,7	3,0
Алмазы								
6.5 АЛРОСА-Нюрба, ао	0,00	0,00		122,7	36,8	5,4	2,0	6,7
6.2 АЛРОСА, ао	0,00	0,00		26,9	23,1	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				
	3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Черная металлургия								
6.2 Мечел, ап	4,50	4,92		11,2	4,9	7,9	0,6	1,4
6.4 Ашинский метзавод, ао	0,00	0,00		9,9	6,4	5,9	0,4	0,7
6.5 Белорецкий металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		13,3	2,7	4,2	0,2	0,7
6.1 Северсталь, ао	0,00	0,00		24,2	7,8	8,1	0,6	2,0
6.3 Челябинский металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		13,7	1,8	5,2	0,2	0,7
6.3 Коршуновский ГОК, ао	0,00	0,00		14,7	27,9	9,4	2,6	1,4
6.2 ММК, ао	0,00	0,00		0,9	0,6	8,1	0,6	1,4
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ао	0,00	0,00		20,8	2,8	3,6	0,2	0,8
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ап	0,00	0,00		20,8	2,8	3,6	0,2	0,8
6.2 Мечел, ао	0,00	0,00		11,2	4,9	7,9	0,6	1,4
6.1 НЛМК, ао	0,00	0,00		14,3	8,7	9,1	0,8	1,4
6.5 Русполимет, ао	0,00	0,00		14,3	4,9	4,5	0,2	0,7
6.4 Уральская кузница, ао	0,00	0,00		21,1	12,6	4,8	0,6	1,0
Угольные компании								
6.3 Белон, ао	0,00	0,00		13,7	6,9	8,5	0,7	1,7
6.4 Кузбасская топливная компания, ао	0,00	0,00		22,8	7,4	9,6	1,6	2,2
6.2 Распадская, ао	0,00	0,00		16,9	16,3	9,6	1,6	1,7
6.3 Южный Кузбасс, ао	0,00	0,00		26,1	26,0	6,5	1,7	1,7
Трубные заводы								
6.4 Челябинский трубопрокатный завод, ао	0,00	0,00		34,5	4,1	7,6	0,3	2,6
6.4 Синарский трубный завод, ао	0,00	0,00		11,9	3,5	6,7	0,3	1,4
6.3 Северский трубный завод, ао	0,00	0,00		23,4	7,5	7,4	0,6	1,7
6.4 ТАГМЕТ, ао	0,00	0,00		1,2	0,3	6,9	0,3	1,4
6.3 Трубная металлургическая компания, ао	0,00	0,00		19,0	5,8	10,4	0,6	2,0

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Энергетика

	Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
		3 квартал 2012	2 квартал 2012	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Сетевые и теплосетевые компании									
6.2	МРСК Холдинг, ао	4,58	8,06		7,9	5,6	12,3	0,7	1,0
6.3	МРСК Холдинг, ап	4,16	0,00		7,9	5,6	12,3	0,7	1,0
6.1	ФСК, ао	0,00	0,00		4,3	22,0	10,6	2,3	0,5
6.3	Кубаньэнерго, ао	0,00	0,00		3,0	1,3	7,6	0,5	0,9
6.3	Ленэнерго, ао	0,00	0,00		7,7	9,0	10,9	1,0	0,9
6.4	Ленэнерго, ап	0,00	0,00		7,7	9,0	10,9	1,0	0,9
6.3	МРСК Центра, ао	0,00	0,00		11,9	6,7	11,3	0,8	1,3
6.5	МРСК Северного Кавказа, ао	0,00	0,00		5,4	8,2	10,5	0,9	0,9
6.3	МРСК Центра и Приволжья, ао	0,00	0,00		11,5	5,9	10,7	0,6	1,2
6.4	МРСК Сибири, ао	0,00	0,00		3,0	0,8	9,3	0,5	0,9
6.3	МРСК Урала, ао	0,00	0,00		9,2	5,3	10,7	0,6	1,0
6.3	МРСК Волги, ао	0,00	0,00		8,1	3,5	10,9	0,5	0,9
6.4	МРСК Юга, ао	0,00	0,00		4,4	2,5	9,8	0,5	0,9
6.4	МРСК Северо-Запад, ао	0,00	0,00		9,9	5,2	9,9	0,5	1,0
6.3	МОЭСК, ао	0,00	0,00		11,4	11,5	11,3	1,3	1,3
6.5	Томская распределительная компания, ап	0,00	0,00		14,3	7,1	7,4	0,5	1,1
Сбытовые компании									
6.4	Челябэнергосбыт, ао	0,00	0,00		41,1	0,8	9,3	0,1	3,8
6.5	Челябэнергосбыт, ап	0,00	0,00		41,1	0,8	9,3	0,1	3,8
6.4	Кубанская энергосбытовая компания, ао	0,00	0,00		31,9	1,4	10,9	0,2	3,5
6.5	Калужская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		11,0	0,9	10,1	0,1	3,3
6.5	Красноярская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		30,7	2,5	10,3	0,3	3,3
6.4	Красноярская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		30,7	2,5	10,3	0,3	3,3
6.3	Мосэнергосбыт, ао	0,00	0,00		29,7	1,1	11,6	0,1	3,4
6.5	Нижегородская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		68,7	1,5	8,8	0,1	6,0
6.4	Нижегородская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		68,7	1,5	8,8	0,1	6,0
6.5	Петербургская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		47,2	2,5	9,8	0,2	4,6
6.4	Пермская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		41,1	1,6	10,0	0,2	4,1
6.4	Пермская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		41,1	1,6	10,0	0,2	4,1
6.5	Энергосбыт Ростовэнерго, ао	0,00	0,00		21,5	1,4	10,9	0,2	3,3
6.5	Энергосбыт Ростовэнерго, ап	0,00	0,00		21,5	1,4	10,9	0,2	3,3
6.5	Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,00	0,00		27,1	1,7	9,4	0,2	3,3
6.4	Самараэнерго, ао	0,00	0,00		12,4	0,9	11,7	0,1	3,3
6.4	Самараэнерго, ап	0,00	0,00		12,4	0,9	11,7	0,1	3,3
6.5	Ставропольэнергосбыт, ап	0,00	0,00		10,9	0,5	9,5	0,1	3,3
6.5	Волгоградэнергосбыт, ао	0,00	0,00		24,5	0,6	7,1	0,1	3,3
6.5	Волгоградэнергосбыт, ап	0,00	0,00		24,5	0,6	7,1	0,1	3,3
6.4	Ярославская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		131,9	1,7	10,5	0,2	13,8
6.4	Ярославская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		131,9	1,7	10,5	0,2	13,8
Генерирующие компании									
6.2	ОГК-4, ао	0,00	0,00		14,4	23,7	11,5	2,7	1,7
6.1	РусГидро, ао	0,00	0,00		5,5	8,5	15,1	1,3	0,8
6.1	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,00	0,00		6,6	5,8	9,5	0,5	0,6
6.3	Иркутскэнерго, ао	0,00	0,00		17,8	14,4	13,3	1,9	2,4
6.4	Красноярская ГЭС, ао	0,00	0,00		13,3	28,2	9,5	2,7	1,3
6.2	Мосэнерго, ао	0,00	0,00		4,4	4,7	12,0	0,6	0,5
6.2	ОГК-2, ао	0,00	0,00		1,9	1,8	9,8	0,5	0,5

6.3	ОГК-5, ао	0,00	0,00		7,7	7,7	**10,3**	0,8	0,8
6.2	ТГК-1, ао	0,00	0,00		5,4	7,0	**11,0**	0,8	0,6
6.4	ТГК-2, ао	0,00	0,00		1,1	0,7	9,3	**0,3**	0,4
6.5	ТГК-2, ап	0,00	0,00		1,1	0,7	9,3	**0,3**	0,4
6.3	ТГК-4, ао	0,00	0,00		3,7	2,0	**10,7**	0,3	0,4
6.4	ТГК-4, ап	0,00	0,00		3,7	2,0	**10,7**	0,3	0,4
6.4	ТГК-5, ао	0,00	0,00		4,2	3,2	**9,4**	0,3	0,4
6.3	ТГК-6, ао	0,00	0,00		1,4	1,1	9,5	0,3	**0,4**
6.3	ТГК-9, ао	0,00	0,00		1,0	0,5	9,1	**0,3**	0,4
6.4	ТГК-10, ао	0,00	0,00		5,9	9,1	**8,1**	0,7	0,5
6.4	ТГК-11, ао	0,00	0,00		10,4	5,5	**9,0**	0,5	0,9
6.4	ТГК-14, ао	0,00	0,00		3,4	2,0	**9,7**	0,3	0,4
6.3	РАО Энергетические системы Востока, ао	0,00	0,00		11,6	1,4	**9,0**	0,1	1,0
6.4	РАО Энергетические системы Востока, ап	0,00	0,00		11,6	1,4	**9,0**	0,1	1,0
6.3	Волжская ТГК , ао	0,00	0,00		6,6	4,4	**10,0**	0,4	0,7
Атомная энергетика									
6.5	Приаргунское производственное горно-химическое объединение, ао	0,00	0,00		9,3	4,9	5,6	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: 29.06.2012 — 28.09.2012 12,65%, 30.03.2012 — 28.09.2012 -1,53%, 30.09.2011 — 28.09.2012 20,57%, 30.09.2009 — 28.09.2012 59,06%. Изменение стоимости пая ОПИФСИ «Арсагера — фонд смешанных инвестиций» составило: 29.06.2012 — 28.09.2012 7,97%, 30.03.2012 — 28.09.2012 0,76%, 30.09.2011 — 28.09.2012 14,73%, 30.09.2009 — 28.09.2012 54,87%. Изменение стоимости пая ИПИФА «Арсагера — акции 6.4» составило: 29.06.2012 — 28.09.2012 7,68%, 30.03.2012 — 28.09.2012 -0,73%, 30.09.2011 — 28.09.2012 4,23%, 30.09.2009 — 28.09.2012 48,47%.

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

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