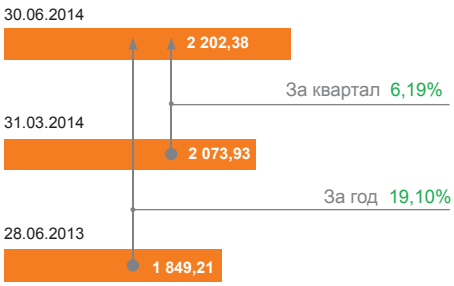
РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

ИНТЕРВАЛЬНЫЙ ПИФ АКЦИЙ «АРСАГЕРА – АКЦИИ 6.4»

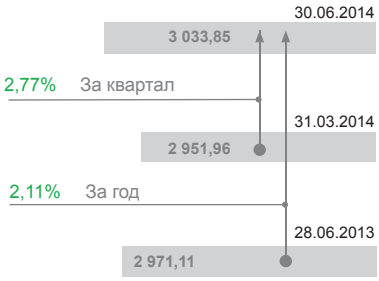
II КВАРТАЛ 2014

Результат управления портфелем

Стоимость пая, руб.

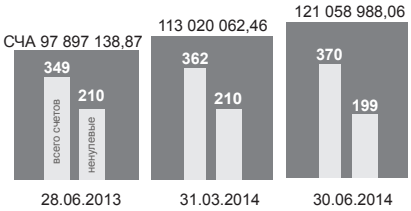


Индекс акций второго эшелона Московской Биржи



Размер фонда

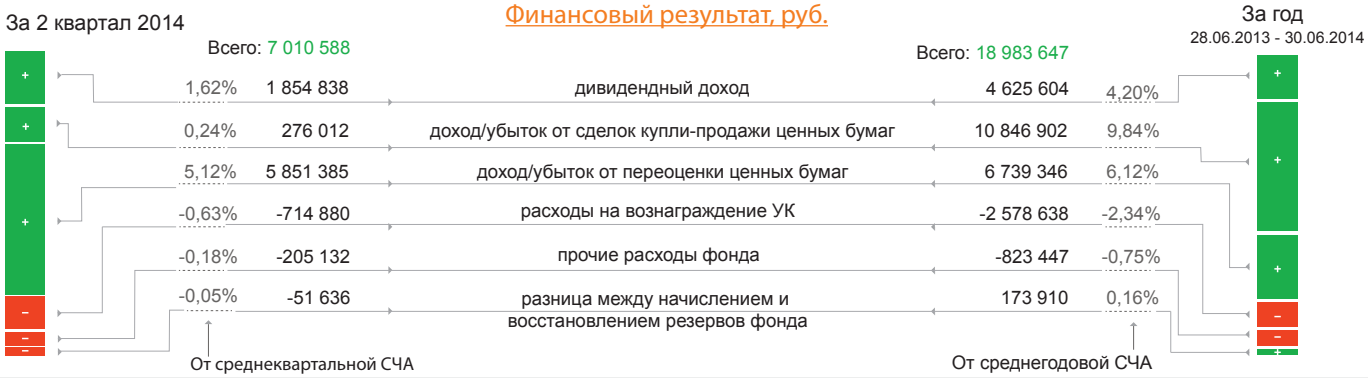
СЧА, руб. / Количество открытых лицевых счетов



Приток за год 4 178 202,01 руб. — 3,79% от среднегодовой СЧА

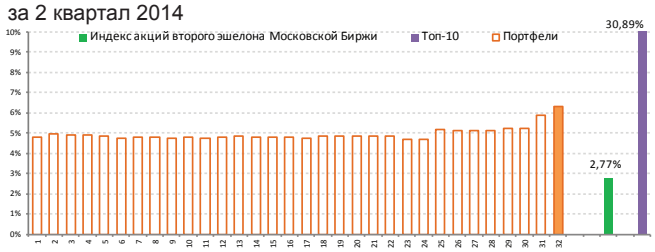
Приток за квартал 1 028 337,26 руб. — 0,90% от среднеквартальной СЧА

Финансовый результат, руб.

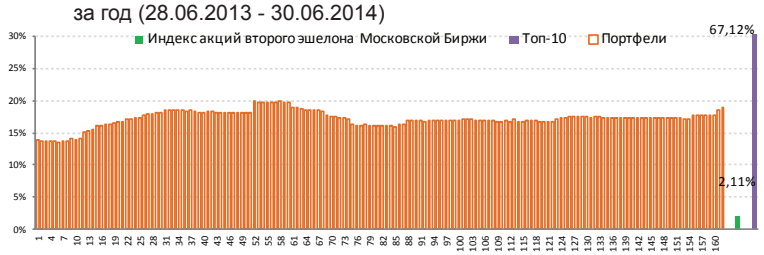


Measurement Arsagera Reallocation Quality (MARQ)

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за 2 квартал 2014



Эффективность изменения состава и структуры портфеля за год (28.06.2013 - 30.06.2014)



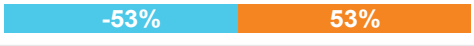
Состав и структура портфеля на 30.06.2014, доли в %

		Группа 6.1		Группа 6.2		Группа 6.3		Группа 6.4		Группа 6.5	
Добыча, переработка нефти и газа	28,69	Газпром	7,19	Татнефть, ап Башнефть, ап	4,09 2,02	Нижнекамскнефтехим, ап	3,91			Газораспределение Ростов, ап Газораспределение Калуга Газораспределение Тамбов Метафракс Газораспределение Ростов Обьнефтегазгеология Газораспределение Н. Новгород Обьнефтегазгеология, ап	3,32 2,52 1,62 1,15 0,96 0,66 0,73 0,49
Строительство, недвижимость	25,79			Группа ЛСР ГК ПИК	5,69 5,07	Галс-Девелопмент	4,42	Открытые инвестиции	4,52	Главмосстрой ЦМТ, ап Мостострой-11	3,35 1,56 1,18
Энергетика	13,40			Мосэнерго ОГК-2 ТГК-1	4,19 3,96 3,38			Томская распределительная компания, ап	1,50	Рязанская энергосбытовая компания	0,37
Машиностроение	9,43					АВТОВАЗ, ап	1,14			ДНПП Роствертол МЗиК Ковровский мех. завод МЗиК, ап	3,84 1,58 1,12 1,01 0,75
Финансовый сектор	7,33	Сбербанк России, ап	6,51							Банк Возрождение, ап	0,82
Производство мин. удобрений	5,13			Акрон	4,17			Дорогобуж	0,96		
Черная металлургия	3,85					Мечел, ап	1,65			Уральская кузница	2,20
Цветная металлургия	3,17							Соликамский магн. завод Бурятзолото	0,88 0,82	Комбинат Южуралникель СУМЗ	1,26 0,22
Потребительский сектор	1,09							Группа РАЗГУЛЯЙ	1,09		
Прочие	0,83									Газэнергосервис	0,83
Денежные средства и прочие активы	1,29										
Итого	100,00		13,70		32,57		11,13		9,77		31,53

Индекс отраслевого отклонения за 2 квартал 2014



Индекс отраслевого отклонения за год (28.06.2013 - 30.06.2014)



УВАЖАЕМЫЙ КЛИЕНТ!

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



Астапов Алексей Юрьевич,
Директор по привлечению капитала и продвижению

Краткие итоги 2 квартала 2014 года:

- изменение индекса акций второго эшелона Московской Биржи составило +2,77% (подробнее о ситуации на фондовом рынке на стр. 6-7);
- стоимость пая за квартал выросла на 6,19% (подробно оценка качества управления представлена на стр. 9-10, информация о вкладе активов в финансовый результат на стр. 11);
- СЧА фонда выросла, наблюдался приток средств пайщиков;
- наибольшую долю в портфеле по-прежнему занимают отрасли «Добыча, переработка нефти и газа» и «Строительство, недвижимость» (отраслевой анализ представлен на стр. 14-31);
- уровень «диверсификации Арсагеры» портфеля находился в диапазоне 9%-11% (зависимость между уровнем диверсификации портфеля и его результатом представлена на графике «клин Арсагеры» на стр. 8).

Интересная информация о фондовом рынке

На фондовом рынке во втором квартале происходило восстановление цен акций после падения в марте. Примечательно, что рост рынка происходил на фоне ухудшения ситуации на Украине и вопреки многолетней традиции снижения цен на акции из-за закрытий реестров к общим собраниям акционеров. Итогом квартала стало максимальное с начала года значение индекса ММВБ.

Второй квартал - это время проведения годовых общих собраний акционеров, где избираются новые составы Советов директоров и утверждаются дивиденды. Обращаем внимание, что в этом году впервые, в соответствии с изменившимся законодательством, даты, на которые определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, определяются на собрании акционеров. Как следствие, снижение цен акций компаний, выплачивающих дивиденды, на размер этих дивидендов происходит позже, нежели в предыдущие годы.

К сожалению, некоторые общие собрания сопровождаются действиями, приводящими к нарушению прав акционеров. Плохой сигнал получили держатели привилегированных акций Сбербанка: обычно дивиденды по «префам» были выше, чем по обыкновенным акциям, но в этот раз утверждён равный размер дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям. Этот сигнал плох тем, что устав Сбербанка не содержит «защитную» оговорку, которая не позволяет выплачивать по «префам» дивиденд меньше, чем по обыкновенным акциям. Тем более, что в другой компании с государственным участием – ОАО «Транснефть», такая ситуация уже произошла, и по итогам 2013 года для владельцев «префов» дивиденд зафиксирован в меньшем размере, чем для владельцев «обычки». Формально это не является нарушением закона, но является примером невысокого качества корпоративного управления, поэтому мы перевели привилегированные акции Транснефти из группы 6.1 в группу 6.5.

В компании Мечел, наоборот, несмотря на убытки, принято решение о выплате «символических» дивидендов по «префам» с целью не дать им права голоса. Мы будем вынуждены оспаривать это решение в суде.

Отметились скандалами и собрания акционеров во втором эшелоне. Газпром газораспределение Ростов-на-Дону (бывш. Ростовоблгаз) и Обьнефтегазгеология не утвердили дивиденды по привилегированным акциям, предусмотренные их уставами. Нижнекамскнефтехим и Казаньоргсинтез направили на «благотворительность» сумму, равную половине чистой прибыли. Акции Казаньоргсинтеза были проданы нами в отчетном квартале, а по ситуации с Нижнекамскнефтехимом нами был инициирован судебный процесс.

Спасибо, что Вы с нами. Удачных инвестиций!

СТРУКТУРА ДОКУМЕНТА

ВСТУПЛЕНИЕ 1

ТЕРМИНЫ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ 4

ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ 6

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЯ, ОПИСАНИЕ БЕНЧМАРКОВ 6

ИЗМЕНЕНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ ОТРАСЛЕЙ И ИХ ДОЛЯ В ОБЩЕЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ 7

ГРАФИКИ «КЛИН АРСАГЕРЫ» 8

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИЗМЕНЕНИЯ СОСТАВА И СТРУКТУРЫ ПОРТФЕЛЯ ПО МЕТОДИКЕ MARQ 9

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ УПРАВЛЕНИЯ 11

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА 12

ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ 14

МАШИНОСТРОЕНИЕ 18

ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА 19

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР 21

ПРОЧИЕ 22

СТРОИТЕЛЬСТВО, НЕДВИЖИМОСТЬ 23

СВЯЗЬ, ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ 24

ТРАНСПОРТ 25

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР 26

ПРОИЗВОДСТВО МИНЕРАЛЬНЫХ УДОБРЕНИЙ 27

ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ 28

ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ, ДОБЫЧА УГЛЯ И ЖЕЛЕЗНОЙ РУДЫ 29

ЭНЕРГЕТИКА 30

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ 32

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

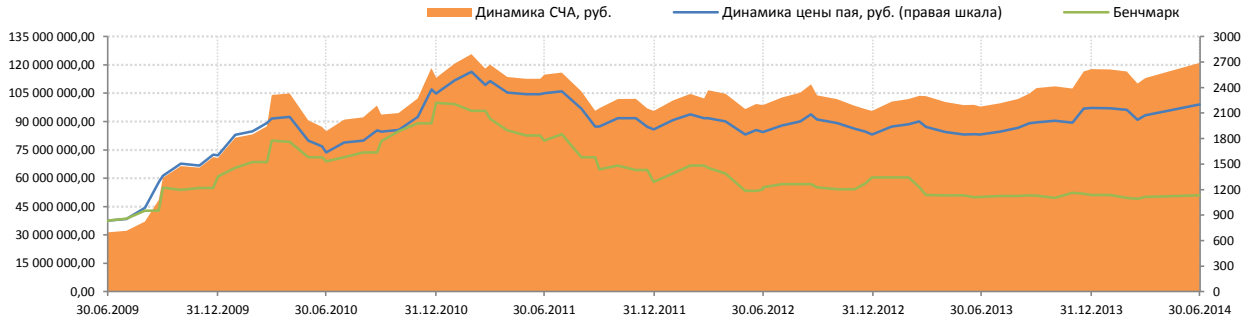
Состояние платежеспособности эмитента облигаций по данному выпуску:


Платежеспособен

Ожидается дефолт / допущен технический дефолт


Допущен фактический дефолт

ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ



Показатель доходности	2 квартал 2014				2 квартал 2014		За год	
	ТОП-3 лучших		ТОП-3 худших					
Бенчмарк группы 6.1 простой|взвешенный по free-float	АФК Система	28,85%	Уралкалий	-6,62%	9,34%	7,68%	7,67%	11,54%
	РусГидро	19,60%	Транснефть, ап	-2,17%				
	НОВАТЭК	19,38%	Сбербанк России	0,38%				
Бенчмарк группы 6.2 простой|взвешенный по free-float	ДИКСИ Групп	47,84%	ФСК ЕЭС	-24,29%	11,55%	11,55%	5,67%	22,49%
	Группа ЛСР	30,49%	ТГК-1	-6,22%				
	Компания М.видео	26,87%	Группа Компаний ПИК	-1,55%				
Бенчмарк группы 6.3 простой|взвешенный по free-float	Мечел	36,51%	Российские сети, ап	-39,23%	4,62%	5,55%	-10,44%	-4,93%
	МРСК Центра и Приволжья	33,43%	Нижнекамскнефтехим, ап	-18,07%				
	Московский НПЗ	31,85%	Квадра	-7,94%				
Бенчмарк группы 6.4 простой|взвешенный по free-float	ГК Русское море	98,52%	МОСОБЛБАНК	-28,01%	5,22%	-0,69%	-0,77%	4,05%
	МРСК Юга	46,82%	Энергосбыт Ростовэнерго, ап	-26,77%				
	Томская распределительная компания, ап	38,49%	ТрансКонтейнер	-23,99%				
Бенчмарк группы 6.5					8,32%		-3,25%	
Индексы								
Результат рынка, рассчитанный по free-float					7,82%		11,45%	
Индекс ММВБ					7,82%		10,97%	
Индекс акций второго эшелона Московской Биржи					2,77%		2,11%	
Стоимость пая					**6,19%**		**19,10%**	

В отчетном периоде стоимость пая выросла на 6,19%, превысив результат индекса акций второго эшелона Московской Биржи (+2,77%).

Среди ликвидных акций лучше рынка вели себя находившиеся в портфеле фонда акции ОАО "Группа ЛСР" (+30,49%), ОАО "Акрон" (+17,55%), привилегированные акции ОАО "Башнефть" (+16,31%). Негативную динамику продемонстрировали акции ОАО "ТГК-1" (-6,22%), ОАО "Группа компаний ПИК" (-1,55%), ОАО "Мосэнерго" (-0,03%). Внутри квартала были проданы акции ОАО "Газпром нефть" (+4,36%).

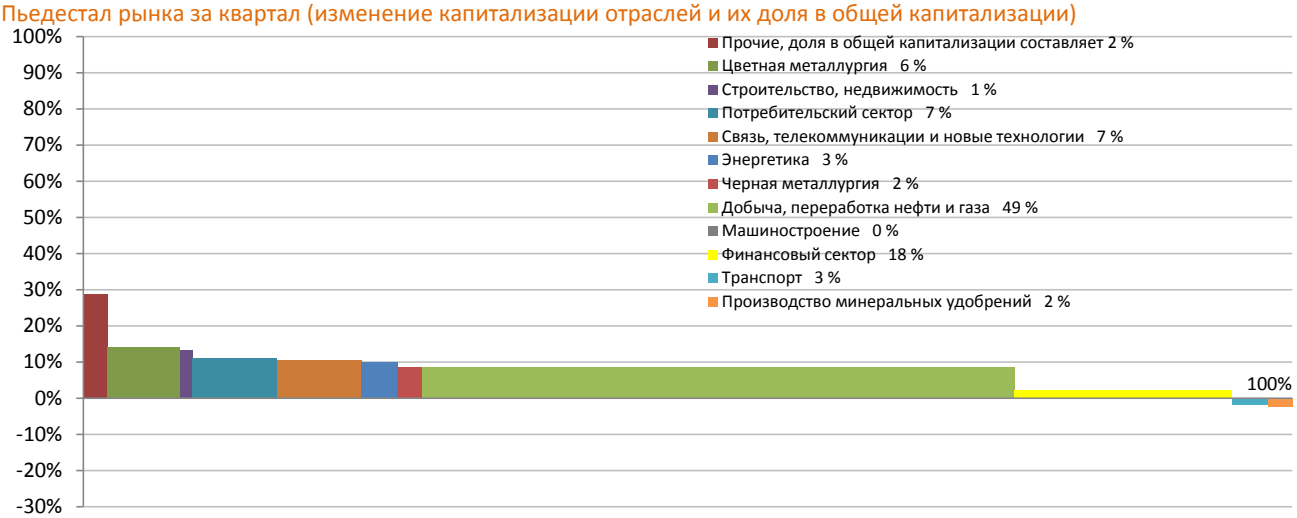
Среди остальных бумаг лучше других выглядели привилегированные акции ОАО "Томская распределительная компания" (+38,49%), акции ОАО "Уральская кузница" (+29,12%) и ОАО "ДНПП" (+27,41%). Результаты слабее рынка оказались у привилегированных акций ОАО "Нижнекамскнефтехим" (-18,07%), у акций ОАО "Соликамский магниевый завод" (-18,28%) и ОАО "Открытые инвестиции" (-1,18%).

Внутри квартала были проданы акции ОАО " Казаньоргсинтез" (-2,86%).

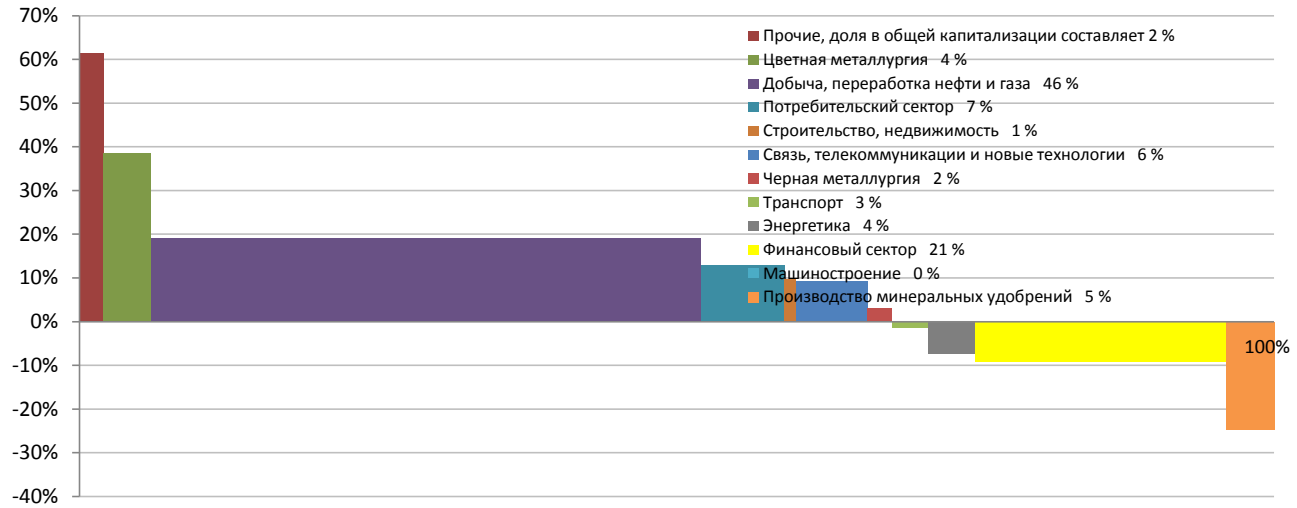
На плавающем окне в один год стоимость пая выросла на 19,10%, значительно опередив индекс акций второго эшелона Московской Биржи (+2,11%). Основной вклад в этот результат внесли ряд акций (ОАО "Галс-Девелопмент", ОАО "РН-Холдинг", Машиностроительный завод им. Калинина, ДНПП, привилегированные акции ОАО "Башнефть"), показавших опережающую курсовую динамику.

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

Пьедестал рынка за квартал (изменение капитализации отраслей и их доля в общей капитализации)



Пьедестал рынка за год



На графиках представлено изменение капитализации рынка акций в разрезе отраслей (расчитанное по free-float акций, входящих в индекс ММВБ и индекс акций второго эшелона Московской Биржи) за прошедший квартал и год. Высота столбцов показывает средневзвешенный результат изменения капитализации компаний отрасли, а ширина столбцов говорит о доле этой отрасли в капитализации рынка акций.

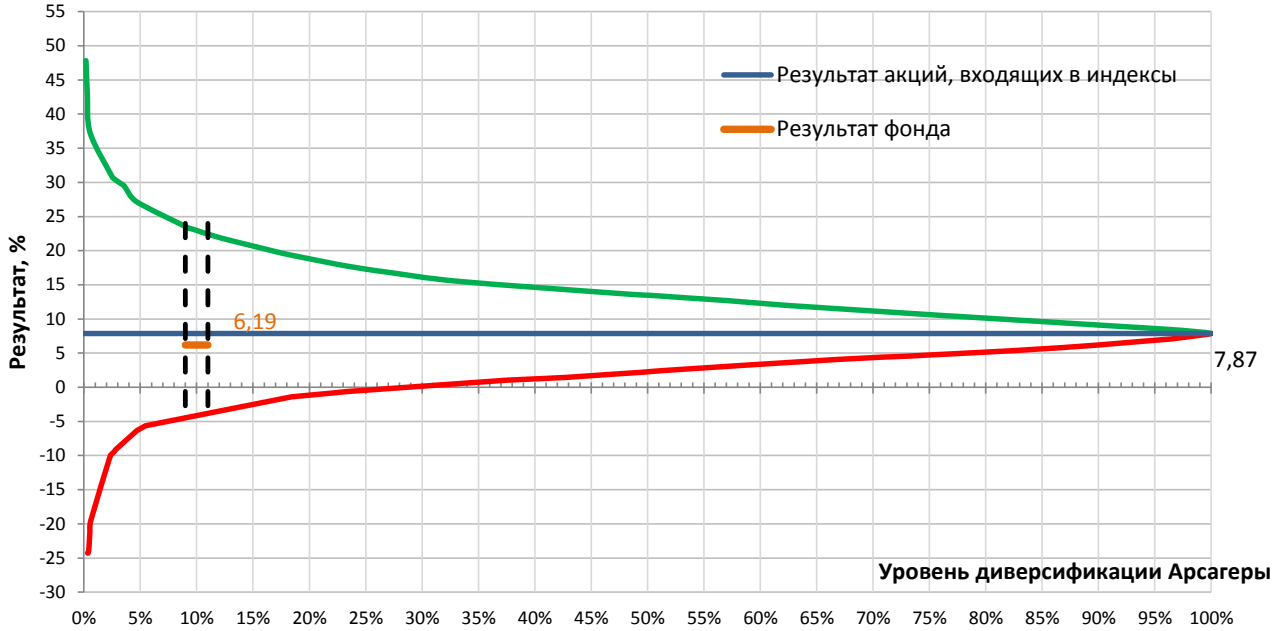
За квартал наилучший результат продемонстрировали акции отрасли «Прочие» (за счет АФК «Система» с результатом +28,85%), при этом ее доля на рынке составляет около 2%. Наибольшее влияние на результат рынка по-прежнему оказывают акции нефтегазового сектора с долей в 49%, они показали результат в +8,44%.

За последний год лидерами стали также акции отрасли «Прочие» (за счет АФК «Система» с результатом +61,51%), ее доля на рынке в течении года находилась на уровне 2%. Затем идут акции цветной металлургии с результатом +38,56%.

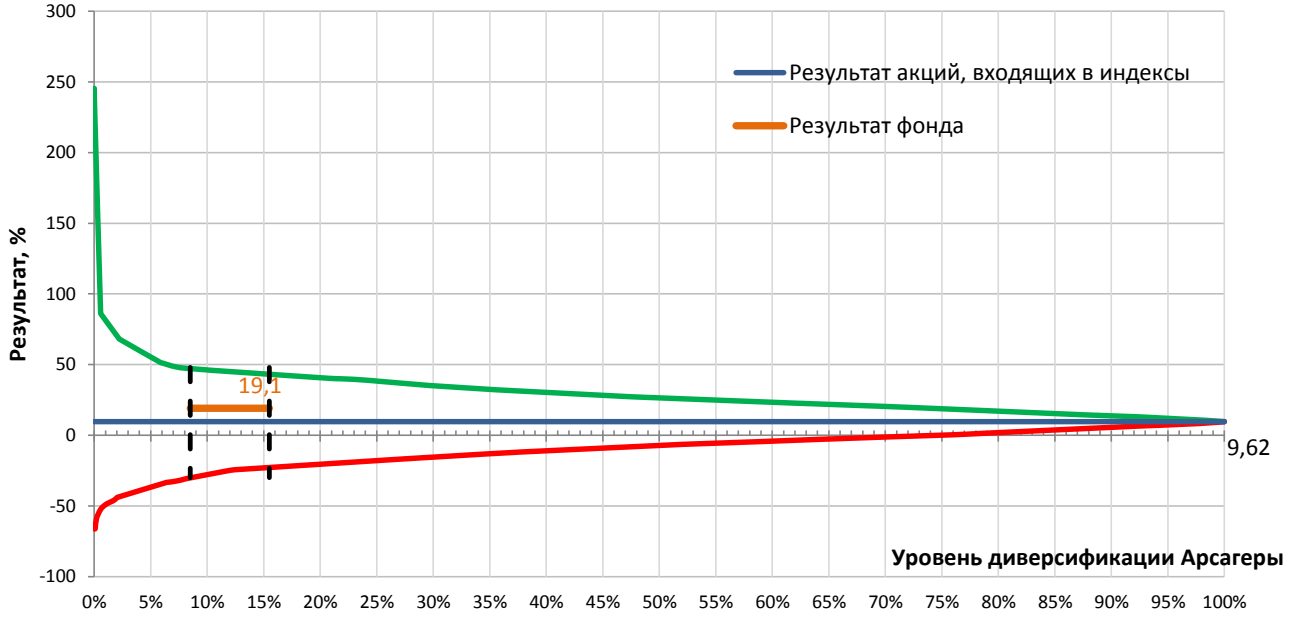
Вклад отраслей в результат рынка акций

Отрасль	Среднеарифметический результат		Средневзвешенный результат		Доля в общей капитализации на начало периода		Вклад отрасли в результат рынка	
	2 квартал 2014	За год	2 квартал 2014	За год	2 квартал 2014	Год	2 квартал 2014	За год
Прочие	3,76%	12,30%	28,79%	61,51%	2%	2%	0,57%	0,97%
Цветная металлургия	8,32%	23,99%	14,08%	38,56%	6%	4%	0,83%	1,68%
Строительство, недвижимость	12,20%	54,10%	13,32%	9,83%	1%	1%	0,10%	0,09%
Потребительский сектор	12,58%	8,00%	10,89%	12,83%	7%	7%	0,78%	0,93%
Связь, телекоммуникации и новые технологии	6,47%	-11,85%	10,34%	9,41%	7%	6%	0,73%	0,58%
Энергетика	8,90%	-20,43%	9,86%	-7,42%	3%	4%	0,29%	-0,26%
Черная металлургия	10,38%	-11,93%	8,61%	3,13%	2%	2%	0,17%	0,07%
Добыча, переработка нефти и газа	6,69%	20,53%	8,44%	19,19%	49%	46%	4,12%	8,77%
Машиностроение	3,53%	-14,38%	5,49%	-14,54%	0%	0%	0,01%	-0,05%
Финансовый сектор	5,91%	0,27%	2,02%	-9,26%	18%	21%	0,37%	-1,91%
Транспорт	-3,35%	-13,40%	-1,86%	-1,40%	3%	3%	-0,05%	-0,04%
Производство минеральных удобрений	6,24%	-10,76%	-2,45%	-24,67%	2%	5%	-0,06%	-1,21%
Итоговый результат рынка							7,87%	9,62%

Клин Арсагеры за квартал



Клин Арсагеры за год



Уровень диверсификации Арсагеры — это пересечение состава и структуры портфеля с составом и структурой капитализации фри-флоатов акций, обращающихся на рынке (free-float – доля акций, находящихся в рыночном обращении и не принадлежащая мажоритарным акционерам). В данном случае мы рассматривали акции, входящие в индекс ММВБ и индекс акций второго эшелона Московской Биржи. Под результатом акций, входящих в индексы, мы подразумеваем средневзвешенный результат пропорционально капитализации в индексах. На них приходится свыше 95% капитализации фри-флоата всех акций, обращающихся на бирже. Результат акций, входящих в индексы, обозначен на графике синей линией.

Зеленая линия характеризует результаты модельных портфелей, показавших наилучший результат. Красная линия характеризует результаты худших портфелей. Доли акций в портфеле взяты пропорционально их долям в индексе. Линии лучших и худших портфелей ограничивают область результатов, которые мог получить инвестор при том или ином уровне диверсификации.

Уровень диверсификации Арсагеры портфеля фонда в отчетном квартале находился в диапазоне 9%–15,5%. Лучший результат в этом диапазоне мог быть +24%, худший — -5%. По факту результат портфеля составил +6,19% (обозначен оранжевой линией на верхнем графике).

За последний год уровень диверсификации Арсагеры находился в диапазоне 9%–16%. Результат портфеля в этом диапазоне мог быть от -31% до +48%. По факту результат портфеля составил +19,1% (обозначен оранжевой линией на нижнем графике).

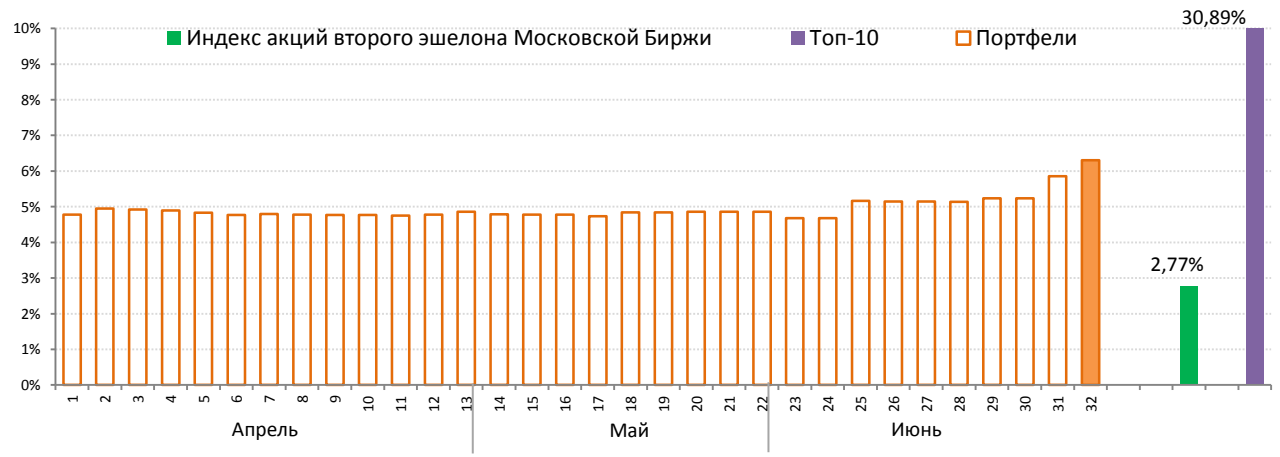
Подробнее наш подход к определению меры риска и уровню диверсификации описан в статье на сайте «Клин Арсагеры» или особый взгляд на диверсификацию активов»:
http://arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/investicionnyj_likbez/klin_arsagery_ili_osobyj_vzglyad_na_diversifikaciyu_aktivov/

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 2 квартал 2014



Методика построения каждого столбика на диаграмме:

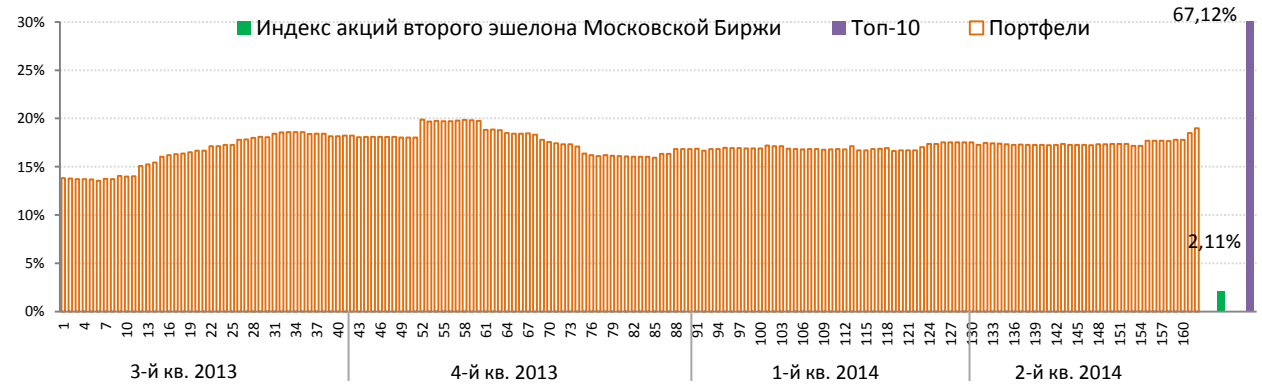
1. На конец отчетного периода (указанного в заголовке диаграммы) оценивается стоимость гипотетического портфеля, сформированного по итогам торгового дня, в котором были осуществлены сделки с активами или перекладки из одних активов в другие.
2. Количество гипотетических портфелей в отчетном периоде равняется 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 динамика столбиков в отчетном квартале говорит о том, что те активные действия по изменению состава и структуры портфеля, которые мы предпринимали, не оказали существенного положительного влияния 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 акций второго эшелона Московской Биржи. На графике можно увидеть, что результаты портфелей находятся выше столбика данного индекса. 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.

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последний год (28.06.2013 - 30.06.2014)

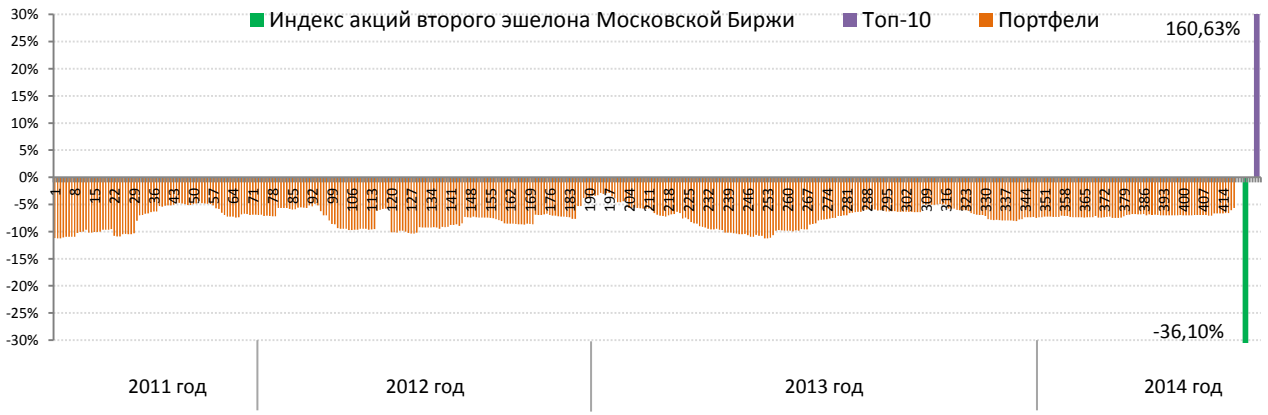


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в один год.

Комментируя результат по первому критерию — динамике столбиков, можно отметить, что на протяжении последнего года наблюдается тенденция по улучшению результатов.

Второй критерий предполагает сравнение результатов портфелей с индексом акций второго эшелона Московской Биржи. Результат управления портфелем за последний год оказался значительно лучше указанного индекса.

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последние 3 года (30.06.2011 - 30.06.2014)

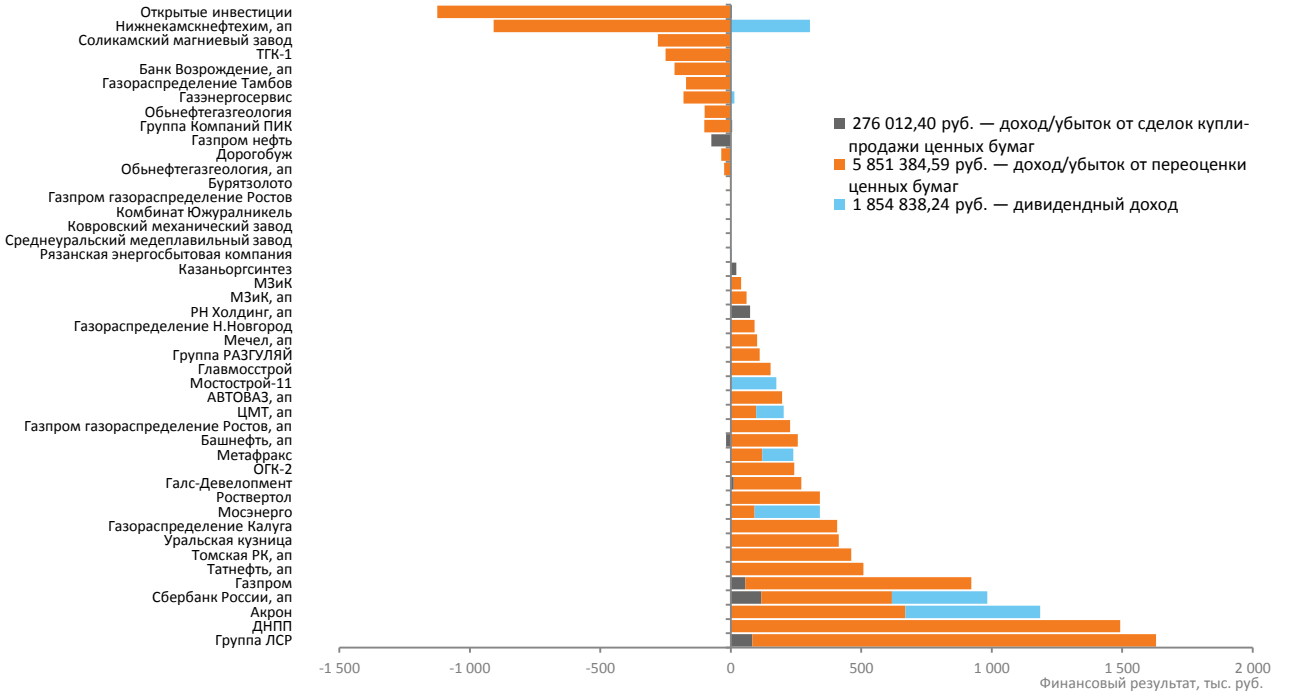


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в три года.

Комментируя результат по первому критерию — динамике столбиков, можно отметить, что на трехлетнем окне не наблюдается ярко выраженной тенденции.

Второй критерий предполагает сравнение результатов портфелей с индексом акций второго эшелона Московской Биржи. Результат управления портфелем за последний год оказался значительно лучше указанного индекса.

Вклад отдельных инструментов в финансовый результат управления портфелем (2 квартал 2014)

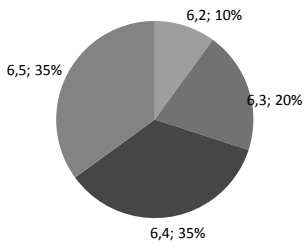


Ценная бумага	Дивидендный доход, руб.	Доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг, руб.	Доход/убыток от переоценки ценных бумаг, руб.	Суммарный доход/убыток, руб.
Группа ЛСР		82 662,20	1 546 538,90	1 629 201,10
ДНПП			1 492 800,00	1 492 800,00
Акрон	516 800,00		668 862,40	1 185 662,40
Сбербанк России, ап	365 760,00	117 119,22	500 584,78	983 464,00
Газпром		55 714,60	866 554,20	922 268,80
Татнефть, ап			507 645,30	507 645,30
Томская РК, ап			461 824,00	461 824,00
Уральская кузница			413 284,00	413 284,00
Газораспределение Калуга			408 000,00	408 000,00
Мосэнерго	251 240,00		90 642,60	341 882,60
Роствертол			341 280,00	341 280,00
Галс-Девелопмент		10 764,00	259 746,90	270 510,90
ОГК-2			242 675,80	242 675,80
Метафракс	120 000,00		120 000,00	240 000,00
Башнефть, ап		-18 735,70	256 740,70	238 005,00
Газпром газораспределение Ростов, ап			226 800,00	226 800,00
ЦМТ, ап	105 811,92		96 876,00	202 687,92
АВТОВАЗ, ап			196 017,00	196 017,00
Мостострой-11	175 000,00			175 000,00
Главмосстрой			152 000,00	152 000,00
Группа РАЗГУЛЯЙ			110 023,00	110 023,00
Мечел, ап			101 231,70	101 231,70
Газораспределение Н.Новгород			91 000,00	91 000,00
РН Холдинг, ап		73 308,00		73 308,00
МЗиК, ап			60 000,00	60 000,00
МЗиК			40 000,00	40 000,00
Казаньоргсинтез		21 043,99		21 043,99
Рязанская энергосбытовая компания	3 316,32			3 316,32
Среднеуральский медеплавильный завод				0,00
Ковровский механический завод				0,00
Комбинат Южуралникель				0,00
Газпром газораспределение Ростов				0,00
Бурятзолото			-3 157,00	-3 157,00
Обьнефтегазгеология, ап			-25 000,00	-25 000,00
Дорогобуж			-37 176,60	-37 176,60
Газпром нефть		-74 877,20		-74 877,20
Группа Компаний ПИК		5 349,70	-101 779,20	-96 429,50
Обьнефтегазгеология			-100 750,00	-100 750,00
Газэнергосервис	14 210,00		-182 000,00	-167 790,00
Газораспределение Тамбов			-171 080,00	-171 080,00
Банк Возрождение, ап			-215 994,90	-215 994,90
ТГК-1			-250 138,30	-250 138,30
Соликамский магниевый завод			-279 285,00	-279 285,00
Нижнекамскнефтехим, ап	302 700,00		-908 708,90	-606 008,90
Открытые инвестиции		3 663,59	-1 124 672,79	-1 121 009,20
ПОРТФЕЛЬ:	**1 854 838,24**	**276 012,40**	**5 851 384,59**	**7 982 235,23**

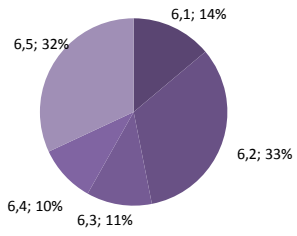
АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

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 2014	2 квартал 2014	1 квартал 2014	ROE	P/E
ОБЛИГАЦИИ						
Группа 2.1, 5.1	1,25	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.2, 5.2	1,40	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.3, 5.3	1,60	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.4, 5.4	1,85	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.5, 5.5	2,20	0%	0%	0%	-	-
Группа 2.6, 5.6	2,60	0%	0%	0%	-	-
АКЦИИ						
Группа 6.1	1,85	100%	67,18%	13,70%	9,10%	17,8%	9,3
Группа 6.2	2,20	100%	53,47%	32,57%	36,30%	26,9%	6,9
Группа 6.3	2,60	55%	20,90%	11,13%	13,54%	16,6%	9,0
Группа 6.4	3,35	35%	9,77%	9,77%	7,40%	15,2%	1,6
Группа 6.5	4,20	35%	31,53%	31,53%	33,44%	-	-

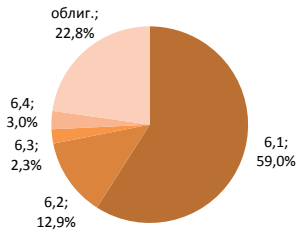
Структура портфеля по группам риска в соответствии с РУТ (максимально допустимый риск)



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

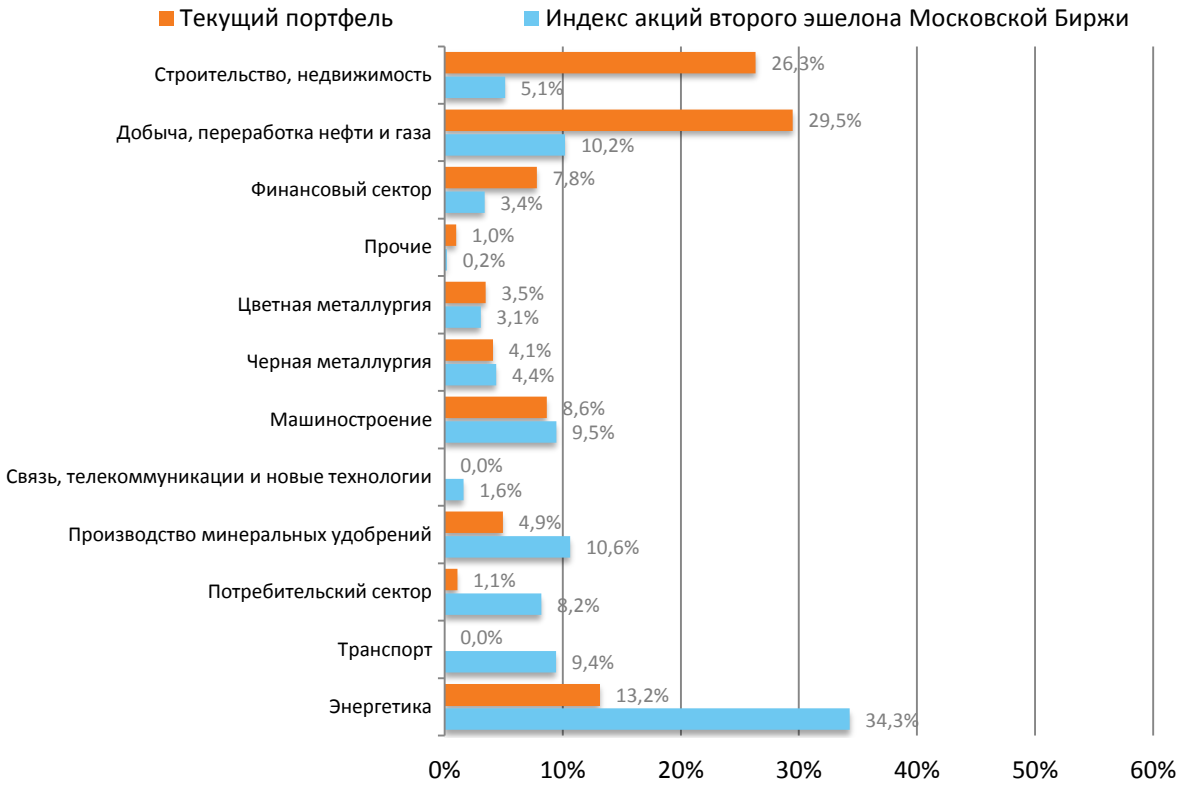
Отрасль	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	28,69	37,58		14,5	14,6	8,6	1,5	1,4
Строительство, недвижимость	25,79	26,42		2,1	4,6	16,0	0,1	1,0
Энергетика	13,40	11,87		6,3	2,7	7,5	0,7	0,6
Машиностроение	9,43	8,23		15,7	3,8	5,1	0,3	1,0
Финансовый сектор	7,33	2,72		13,5	-	9,8	-	1,4
Производство минеральных удобрений	5,13	4,13		26,7	27,1	7,6	2,6	2,1
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	3,85	3,54		13,6	0,1	7,9	0,8	1,1
Цветная металлургия	3,17	3,65		25,0	21,5	9,0	2,1	2,7
Потребительский сектор	1,09	0,60		26,7	5,7	8,2	0,6	2,5
Прочие	0,83	1,05		20,6	7,6	8,7	0,6	1,8
Транспорт	0,00	0,00		13,2	13,8	8,3	1,6	1,2
Связь, телекоммуникации и новые технологии	0,00	0,00		27,2	14,3	10,3	1,6	3,5

Основу портфеля составляют две отрасли: "Добыча, переработка нефти и газа" и "Строительство, недвижимость". На их суммарную долю приходится около 55% 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 снижена доля отрасли "Добыча, переработка нефти и газа" (с 37,58% до 28,69%); выросли доли отраслей "Финансовый сектор" (с 2,72% до 7,33%), "Энергетика" (с 11,87% до 13,40%).

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

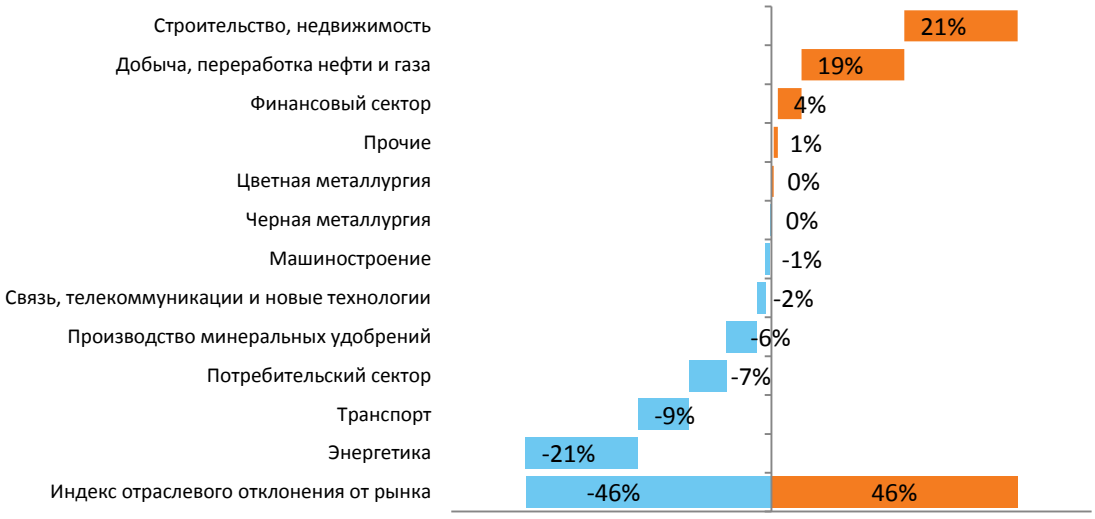
Агрегированные прогнозные показатели отраслей P/E, P/S, P/BV рассчитываются как средние значения аналогичных индивидуальных показателей каждого из эмитентов одной отрасли, взвешенные по капитализации. Аналогично производится расчет значений ROE и ROS, только ROE взвешивается по величине собственного 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 акций второго эшелона Московской Биржи)



В отчетном квартале отраслевое отклонение портфеля от индекса составило 46,0%. Основной вклад в отраслевое отклонение, с одной стороны, внесла низкая доля в портфеле представителей отраслей "Энергетика" и "Потребительский сектор" и отсутствие отрасли "Транспорт", а, с другой, высокая доля отраслей "Строительство, недвижимость" и "Добыча, переработка нефти и газа".

Структура отраслевого отклонения



ОТРАСЛЕВОЙ СОСТАВ ПОРТФЕЛЯ

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле 2 квартал 2014, %	Изменение доли в портфеле за квартал, %	Изменение доли в портфеле за год, %
Добыча, переработка нефти и газа	28,69	-8,89	-3,98
6.1 Газпром, ао	7,19	-0,26	0,53
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	3,91	-0,77	-2,16
6.5 Ростовоблгаз, ап	3,32	-0,04	-0,43
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	0,00	0,00	-3,05
РН Холдинг, ао	0,00	0,00	-2,08
РН Холдинг, ап	0,00	-2,83	0,00
6.2 АНК Башнефть, ап	2,02	-1,20	-0,03
6.3 Казаньоргсинтез, ао	0,00	-1,19	-1,84
6.2 Газпром нефть, ао	0,00	-3,20	-1,43
6.5 Ростовоблгаз, ао	0,96	-0,07	-0,29
6.5 Метафракс, ао	1,15	0,02	0,02
6.5 Тамбовоблгаз, ао	1,62	-0,27	0,66
6.5 Обьнефтегазгеология, ао	0,66	-0,14	-0,28
6.5 Нижегородоблгаз, ао	0,73	0,03	-0,07
6.5 Калугаоблгаз, ао	2,52	0,18	1,87
6.2 Татнефть, ап	4,09	0,88	4,09
6.5 Обьнефтегазгеология, ап	0,49	-0,06	0,49
Строительство, недвижимость	25,79	-0,63	-0,33
6.3 Галс-девелопмент, ао	4,42	-0,52	-1,35
6.4 Открытые инвестиции, ао	4,52	-0,21	-0,95
6.2 Группа ЛСР, ао	5,69	0,30	0,34
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	5,07	0,02	0,05
6.5 ХК Главмосстрой, ао	3,35	-0,10	0,06
6.5 Центр Международной Торговли, ап	1,56	-0,03	0,33
6.5 Мостострой-11, ао	1,18	-0,09	1,18
Энергетика	13,40	1,53	10,81
6.2 ТГК-1, ао	3,38	0,06	1,44
6.5 Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,37	-0,03	-0,28
6.2 Мосэнерго, ао	4,19	0,69	4,19
6.2 ОГК-2, ао	3,96	0,51	3,96
6.4 Томская распределительная компания, ап	1,50	0,30	1,50
Машиностроение	9,43	1,20	2,28
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00	-1,97
6.5 Ковровский механический завод, ао	1,01	-0,07	-0,41
6.5 Ростертол, ао	1,58	0,19	0,22
6.3 АВТОВАЗ, ап	1,14	0,09	0,09
6.5 МЗИК, ап	0,75	0,00	0,00

6.5	МЗИК, ао	1,12	-0,04	0,53
6.5	ДНПП, ао	3,84	1,04	3,84
Финансовый сектор		7,33	4,61	2,89
6.1	Банк ВТБ, ао	0,00	0,00	-1,91
6.3	Банк Санкт-Петербург, ао	0,00	0,00	-0,26
6.5	Банк Возрождение, ап	0,82	-0,25	-0,29
6.1	Сбербанк России, ап	6,51	4,85	6,51
Производство минеральных удобрений		5,13	1,00	2,15
6.2	Акрон, ао	4,17	1,04	1,20
6.4	Дорогобуж, ао	0,96	-0,04	0,95
Черная металлургия, добыча угля и железной руды		3,85	0,31	0,70
6.3	Мечел, ап	1,65	-0,03	-0,42
6.5	Уральская кузница, ао	2,20	0,34	1,12
Цветная металлургия		3,17	-0,48	-6,78
6.5	Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00	-3,65
6.5	Комбинат Южуралникель, ао	1,26	-0,09	-0,81
6.5	Гайский ГОК, ао	0,00	0,00	-1,42
6.4	Соликамский магниевый завод, ао	0,88	-0,31	-0,45
6.4	Бурятзолото, ао	0,82	-0,06	-0,31
6.5	Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,22	-0,01	-0,12
Потребительский сектор		1,09	0,49	-1,91
6.3	Группа Черкизово, ао	0,00	0,00	-2,00
6.4	Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	1,09	0,49	0,09
Прочие		0,83	-0,22	-0,29
6.5	Газэнергосервис, ао	0,83	-0,22	-0,29
Транспорт		0,00	0,00	-6,18
6.1	АК Транснефть , ап	0,00	0,00	-6,18
Денежные средства		1,29	1,08	0,64

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Машиностроение

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Автопром								
6.3 АВТОВАЗ, ап	1,14	1,05		24,4	1,8	5,2	0,1	1,3
6.3 АВТОВАЗ, ао	0,00	0,00		24,4	1,8	5,2	0,1	1,3
6.5 Борский стекольный завод, ао	0,00	0,00		7,3	9,5	3,9	0,4	0,3
6.5 Челябинский кузнечно-прессовый завод, ао	0,00	0,00		13,4	3,7	3,6	0,1	0,5
6.4 ГАЗ, ао	0,00	0,00		34,5	6,7	4,7	0,3	1,6
6.4 ГАЗ, ап	0,00	0,00		34,5	6,7	4,7	0,3	1,6
6.3 КАМАЗ, ао	0,00	0,00		17,5	5,9	6,2	0,4	1,1
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00		30,5	9,2	6,6	0,6	2,0
6.5 Туймазинский завод автобетоновозов, ао	0,00	0,00		26,4	5,7	3,8	0,2	1,0
6.5 Ульяновский автомобильный завод, ао	0,00	0,00		1,8	0,6	3,5	0,0	0,1
6.5 Заволжский моторный завод, ао	0,00	0,00		2,3	2,8	3,3	0,1	0,1
6.5 Заволжский моторный завод, ап	0,00	0,00		2,3	2,8	3,3	0,1	0,1
Оборонная промышленность								
6.5 ДНПП, ао	3,84	2,80		47,2	12,7	4,1	0,5	1,9
6.5 Роствертол, ао	1,58	0,16		37,3	11,9	4,0	0,5	1,5
6.5 МЗИК, ао	1,12	1,16		35,6	10,1	4,2	0,4	1,5
6.5 МЗИК, ап	0,75	0,75	-	35,6	10,1	4,2	0,4	1,5
6.4 Корпорация Иркут, ао	0,00	0,00		6,4	2,7	5,1	0,1	0,3
6.5 Мотовилихинские заводы, ао	0,00	0,00		7,3	2,3	4,7	0,1	0,3
6.4 РКК Энергия им. С.П.Королева, ао	0,00	0,00		8,4	3,2	4,2	0,1	0,4
6.5 НПО Сатурн, ао	0,00	0,00		7,3	4,2	4,1	0,2	0,3
6.5 Уфимское моторостроительное производственное объединение, ао	0,00	0,00		23,0	10,3	4,2	0,4	1,0
6.3 Объединенная авиастроительная корпорация, ао	0,00	0,00		2,4	0,7	5,2	0,0	0,1
Энергетическое машиностроение								
6.5 Ковровский механический завод, ао	1,01	1,08		6,1	2,4	3,4	0,1	0,2

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Добыча, переработка нефти и газа

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча нефти и газа								
6.1 Газпром, ао	7,19	7,45		12,3	22,7	9,7	2,2	1,2
6.2 Татнефть, ап	4,09	3,21		16,9	17,9	8,5	1,5	1,4
6.2 АНК Башнефть, ап	2,02	3,22		30,9	9,8	7,8	0,8	2,4
6.2 Газпром нефть, ао	0,00	3,20		19,7	14,4	7,1	1,0	1,4
РН Холдинг, ап	0,00	2,83						
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	0,00	0,00		14,0	7,8	9,6	0,7	1,3
6.2 АНК Башнефть, ао	0,00	0,00		30,9	9,8	7,8	0,8	2,4
6.4 Славнефть-Мегионнефтегаз, ао	0,00	0,00		14,7	8,3	4,1	0,3	0,6
6.3 Славнефть-Мегионнефтегаз, ап	0,00	0,00		14,7	8,3	4,1	0,3	0,6
6.5 Норильскгазпром, ао	0,00	0,00		10,9	7,6	3,5	0,3	0,4
6.1 НОВАТЭК, ао	0,00	0,00		29,3	29,3	9,2	2,7	2,7
6.1 НК Роснефть, ао	0,00	0,00		14,2	8,8	8,3	0,7	1,2
6.1 Сургутнефтегаз, ао	0,00	0,00		13,8	30,7	5,6	1,7	0,8
6.1 Сургутнефтегаз, ап	0,00	0,00		13,8	30,7	5,6	1,7	0,8
6.1 Татнефть, ао	0,00	0,00		16,9	17,9	8,5	1,5	1,4
6.5 Удмуртнефть, ао	0,00	0,00		95,2	17,5	3,1	0,6	3,0
6.5 Варьеганнефтегаз, ао	0,00	0,00		18,5	10,3	3,3	0,3	0,6
Переработка нефти								
6.4 Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез, ао	0,00	0,00		23,5	22,0	4,9	1,1	1,1
6.5 Саратовский НПЗ, ао	0,00	0,00		25,9	25,4	5,6	1,4	1,4
6.3 Газпромнефть-Московский НПЗ, ао	0,00	0,00		25,6	40,7	6,7	2,7	1,7
6.5 Газпромнефть-Московский НПЗ, ап	0,00	0,00		25,6	40,7	6,7	2,7	1,7
Нефтехимия								
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	3,91	4,68		20,1	12,6	7,0	0,9	1,4
6.5 Метафракс, ао	1,15	1,13		22,7	15,6	3,9	0,6	0,9
6.3 Казаньоргсинтез, ао	0,00	1,19		25,5	7,8	5,5	0,4	1,4
6.3 Нижнекамскнефтехим, ао	0,00	0,00		20,1	12,6	7,0	0,9	1,4
6.5 Нижнекамскшина, ао	0,00	0,00		50,0	0,8	4,9	0,0	2,5
6.5 Владимирский химический завод, ао	0,00	0,00		1,7	0,2	4,0	0,0	0,1
6.5 Ярославский шинный завод, ао	0,00	0,00		3,7	3,5	3,4	0,1	0,1

Сбыт нефтепродуктов и газа

6.5	Газпром газораспределение Ростов-на-Дону, ап	3,32	3,36		13,2	18,0	3,4	0,6	0,5
6.5	Газпром газораспределение Калуга, ао	2,52	2,34		19,0	10,9	3,5	0,4	0,7
6.5	Газпром газораспределение Тамбов, ао	1,62	1,89		16,1	10,6	3,2	0,3	0,5
6.5	Газпром газораспределение Ростов-на-Дону, ао	0,96	1,03		15,9	21,6	3,3	0,7	0,5
6.5	Газпром газораспределение Нижний Новгород, ао	0,73	0,70		17,0	20,1	3,3	0,7	0,6
6.5	Газпром газораспределение Тверь, ао	0,00	0,00		9,9	11,4	3,9	0,4	0,4
6.5	Газпром газораспределение Владимир, ао	0,00	0,00		9,7	7,8	3,9	0,3	0,4

Нефтесервисные услуги

6.5	Обьнефтегазгеология, ао	0,66	0,80		21,9	9,9	3,0	0,3	0,7
6.5	Обьнефтегазгеология, ап	0,49	0,55		21,9	9,9	3,0	0,3	0,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Потребительский сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Производство потребительских товаров								
6.3 Абрау-Дюрсо, ао	0,00	0,00		21,1	13,5	4,5	0,6	0,9
6.5 ДИОД, ао	0,00	0,00		0,9	1,2	4,8	0,1	0,0
6.4 Фармсинтез, ао	0,00	0,00		4,7	19,7	4,3	0,8	0,2
6.5 Левенгук, ао	0,00	0,00		21,9	22,1	4,2	0,9	0,9
6.4 Мультисистема, ао	0,00	0,00		44,6	26,5	3,9	1,0	1,7
6.3 Фармстандарт, ао	0,00	0,00		25,4	23,4	7,9	1,8	2,0
6.4 Роллман, ао	0,00	0,00		19,8	11,7	3,8	0,4	0,8
6.4 РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ, ао	0,00	0,00		45,8	1,1	5,7	0,1	2,6
6.4 ГК Русское море, ао	0,00	0,00		37,5	5,2	4,9	0,3	1,9
6.5 Софринский экспериментально-механический завод, ао	0,00	0,00		25,9	7,2	3,0	0,2	0,8
6.3 Синергия, ао	0,00	0,00		14,6	7,8	4,9	0,4	1,3
6.3 ВЕРОФАРМ, ао	0,00	0,00		7,8	11,2	5,9	0,7	0,5
Сельское хозяйство, рыболовство								
6.4 Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	1,09	0,60		1,0	0,5	4,6	0,0	0,0
6.3 Группа Черкизово, ао	0,00	0,00		11,5	5,7	6,5	0,4	0,7
6.5 Находкинская база активного морского рыболовства, ао	0,00	0,00		36,3	17,8	3,3	0,6	1,2
6.5 Останкинский мясоперерабатывающий комбинат, ао	0,00	0,00		16,5	2,5	2,9	0,1	0,5
6.5 Русгрэйн Холдинг, ао	0,00	0,00		11,9	1,9	3,6	0,1	0,4
Торговля								
6.4 Аптечная сеть 36.6, ао	0,00	0,00		-10,4	3,6	6,1	0,2	0,0
6.2 Дикси Групп, ао	0,00	0,00		17,4	2,3	6,1	0,1	1,1
6.5 ТД ГУМ, ао	0,00	0,00		11,7	17,2	3,9	0,7	0,5
6.1 Магнит, ао	0,00	0,00		32,3	6,8	8,6	0,6	2,8
6.2 Компания М.Видео, ао	0,00	0,00		45,3	3,2	8,1	0,3	3,7
6.3 ПРОТЕК, ао	0,00	0,00		13,6	2,3	7,1	0,2	1,0
6.5 Платформа ЮТИНЕТ.РУ, ао	0,00	0,00		35,4	4,7	4,6	0,2	1,6
6.5 Живой офис, ао	0,00	0,00		4,2	1,2	5,0	0,1	0,2

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Прочие

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.1 АФК Система, ао	0,00	0,00		20,5	7,1	8,7	0,6	1,8
6.5 ИСКЧ, ао	0,00	0,00		41,4	46,6	5,0	2,4	2,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Строительство, недвижимость

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Инфраструктура - мосты и дороги								
6.5 Метрострой, ао	0,00	0,00		21,5	3,8	3,0	0,1	0,6
6.5 Метрострой, ап	0,00	0,00		21,5	3,8	3,0	0,1	0,6
6.2 МОСТОТРЕСТ, ао	0,00	0,00		21,0	3,9	7,5	0,3	1,6
Инфраструктура - специализированное строительство								
6.5 Мостострой-11, ао	1,18	1,27		27,0	7,9	2,9	0,2	0,8
6.5 Газэнергосервис, ао	0,83	1,05		12,6	9,3	3,0	0,3	0,4
6.5 Ленгазспецстрой, ао	0,00	0,00		23,3	1,3	3,3	0,0	0,8
6.5 ВНИПИ газдобыча, ао	0,00	0,00		19,5	8,9	3,5	0,3	0,7
Девелопмент								
6.2 Группа ЛСР, ао	5,69	5,39		-	-	20,0	-	1,0
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	5,07	5,05		-	-	20,0	-	1,0
6.4 Открытые инвестиции, ао	4,52	4,73		-	-	20,0	-	1,0
6.3 Галс-девелопмент, ао	4,42	4,94		-	-	20,0	-	0,9
6.5 ХК Главмосстрой, ао	3,35	3,45		-	-	20,0	-	0,9
6.5 Центр Международной Торговли, ап	1,56	1,59		-	-	20,0	-	1,0
6.3 Центр Международной Торговли, ао	0,00	0,00		-	-	20,0	-	1,0
Строительные материалы								
6.5 ХК Сибирский цемент, ао	0,00	0,00		18,2	13,3	3,7	0,5	0,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Связь, телекоммуникации и новые технологии

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Связь								
6.1 МТС, ао	0,00	0,00		40,2	19,1	12,9	2,5	5,2
6.5 Башинформсвязь, ао	0,00	0,00		11,2	15,0	4,5	0,7	0,5
6.2 Мегафон, ао	0,00	0,00		31,6	13,8	8,7	1,2	2,8
6.1 Ростелеком, ао	0,00	0,00		13,3	9,0	7,9	0,7	1,0
6.2 Ростелеком, ап	0,00	0,00		13,3	9,0	7,9	0,7	1,0
6.4 Таттелеком, ао	0,00	0,00		8,2	8,2	5,8	0,5	0,5
Информационные технологии								
6.4 АРМАДА, ао	0,00	0,00		16,9	6,2	5,8	0,4	1,0
6.4 РБК, ао	0,00	0,00		-8,6	2,9	3,8	0,1	0,0
6.5 Русские навигационные технологии, ао	0,00	0,00		43,0	6,6	3,2	0,2	1,4

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Транспорт

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Трубопроводы								
6.1 АК Транснефть , ап	0,00	0,00		12,3	21,7	9,2	2,0	1,1
Воздушные перевозки								
6.2 Аэрофлот, ао	0,00	0,00		24,0	5,2	7,8	0,4	1,9
6.3 АК ТРАНСАЭРО, ао	0,00	0,00		37,6	1,6	4,0	0,1	1,5
6.4 Авиакомпания Ю Тэйр, ао	0,00	0,00		2,6	0,4	4,1	0,0	0,1
Пароходства								
6.3 Дальневосточное морское пароходство, ао	0,00	0,00		4,9	2,1	5,8	0,1	0,3
6.5 Мурманское морское пароходство, ао	0,00	0,00		7,8	5,3	3,0	0,2	0,2
6.3 Новороссийский морской торговый порт, ао	0,00	0,00		21,6	28,1	6,1	1,7	1,3
Железнодорожные перевозки								
6.4 ТрансКонтейнер, ао	0,00	0,00		18,6	15,3	6,6	1,0	1,2

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Финансовый сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Банковский сектор								
6.1 Сбербанк России, ап	6,51	1,66		16,2	-	11,4	-	1,9
6.5 Банк Возрождение, ап	0,82	1,07		9,6	-	5,8	-	0,6
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	0,00	0,00		10,2	-	6,0	-	0,6
6.1 Банк ВТБ, ао	0,00	0,00		8,2	-	7,8	-	0,6
6.4 Банк Москвы, ао	0,00	0,00		13,4	-	5,4	-	0,7
6.4 АКБ РОСБАНК, ао	0,00	0,00		9,7	-	4,9	-	0,5
6.1 Сбербанк России, ао	0,00	0,00		16,2	-	11,4	-	1,9
6.4 Банк УРАЛСИБ, ао	0,00	0,00		1,9	-	4,0	-	0,1
6.3 Банк Возрождение, ао	0,00	0,00		9,6	-	5,8	-	0,6
Биржи								
6.1 Московская биржа, ао	0,00	0,00		17,5	-	8,8	-	1,5

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Производство минеральных удобрений

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 Акрон, ао	4,17	3,13		15,7	16,5	7,0	1,2	1,1
6.4 Дорогобуж, ао	0,96	1,00		16,2	23,3	3,9	0,9	0,6
6.4 Дорогобуж, ап	0,00	0,00		16,2	23,3	3,9	0,9	0,6
6.4 КуйбышевАзот, ао	0,00	0,00		22,7	14,0	5,0	0,7	1,1
6.2 ФосАгро, ао	0,00	0,00		32,0	16,0	7,3	1,2	2,3
6.1 Уралкалий, ао	0,00	0,00		26,6	40,6	7,8	3,2	2,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Цветная металлургия

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Титан								
6.2 Корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	0,00	0,00		29,7	25,1	6,9	1,7	2,1
Медь								
6.5 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,22	0,23		16,6	4,9	3,1	0,2	0,5
6.5 Гайский ГОК, ао	0,00	0,00		12,8	9,2	3,1	0,3	0,4
6.5 Святогор, ао	0,00	0,00		7,4	5,9	3,1	0,2	0,2
6.5 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00		3,3	2,7	3,3	0,1	0,1
6.5 Учалинский ГОК, ао	0,00	0,00		7,9	7,4	3,1	0,2	0,2
Цинк								
6.3 Челябинский цинковый завод, ао	0,00	0,00		5,7	3,9	6,1	0,2	0,3
6.5 Электроцинк, ао	0,00	0,00		7,1	2,3	3,5	0,1	0,3
Никель								
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	1,26	1,35		0,8	0,0	2,6	1,1	0,0
6.1 ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00		28,5	24,0	9,2	2,2	2,6
Драгоценные металлы								
6.4 Бурятзолото, ао	0,82	0,88		13,4	19,2	4,0	0,8	0,5
6.4 Селигдар, ао	0,00	0,00		16,9	17,0	4,9	0,8	0,8
Редкоземельные металлы								
6.4 Соликамский магниевый завод, ао	0,88	1,19		11,8	3,9	3,8	1,7	2,1
Алмазы								
6.5 АЛРОСА-Нюрба, ао	0,00	0,00		198,4	29,4	4,4	1,3	8,7
6.1 АЛРОСА, ао	0,00	0,00		22,2	23,2	10,8	2,5	2,4

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Черная металлургия, добыча угля и железной руды

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Черная металлургия								
6.5 Уральская кузница, ао	2,20	1,86		20,0	16,9	2,9	0,5	0,6
6.3 Мечел, ап	1,65	1,68		46,5	2,1	5,0	0,1	2,3
6.4 Ашинский метзавод, ао	0,00	0,00		11,7	4,7	4,6	0,2	0,5
6.5 Белорецкий металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		18,2	4,5	2,7	0,1	0,5
6.1 Северсталь, ао	0,00	0,00		12,5	6,1	9,0	0,6	1,1
6.4 Челябинский металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		127,9	2,8	3,1	0,1	3,9
6.4 Коршуновский ГОК, ао	0,00	0,00		12,2	17,2	4,0	0,7	0,5
6.2 ММК, ао	0,00	0,00		7,2	5,0	6,8	0,3	0,5
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ао	0,00	0,00		-67,4	1,9	2,9	0,1	0,0
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ап	0,00	0,00		-67,4	1,9	2,9	0,1	0,0
6.3 Мечел, ао	0,00	0,00		46,5	2,1	5,0	0,1	2,3
6.1 НЛМК, ао	0,00	0,00		14,0	15,0	8,8	1,3	1,2
6.5 Русполимет, ао	0,00	0,00		17,1	5,5	3,5	0,2	0,6
Угольные компании								
6.4 Белон, ао	0,00	0,00		7,3	2,6	5,0	0,1	0,4
6.3 Кузбасская топливная компания, ао	0,00	0,00		7,5	2,8	6,4	0,2	0,5
6.3 Распадская, ао	0,00	0,00		10,1	6,5	5,6	0,4	0,6
6.5 Южный Кузбасс, ао	0,00	0,00		23,3	10,8	2,9	0,3	0,7
Трубные заводы								
6.5 Челябинский трубопрокатный завод, ао	0,00	0,00		38,4	4,4	3,8	0,2	1,5
6.2 Трубная металлургическая компания, ао	0,00	0,00		16,4	5,2	7,7	0,4	1,3

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Энергетика

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Сетевые и теплосетевые компании								
6.4 Томская распределительная компания, ап	1,50	1,20	↑	11,3	4,3	4,3	0,2	0,5
6.2 ФСК, ао	0,00	0,00	↔	3,5	10,2	7,7	0,8	0,3
6.4 Кубаньэнерго, ао	0,00	0,00	↔	1,5	0,8	3,9	0,0	0,1
6.4 Ленэнерго, ао	0,00	0,00	↔	2,9	3,8	5,9	0,2	0,2
6.4 Ленэнерго, ап	0,00	0,00	↔	2,9	3,8	5,9	0,2	0,2
6.3 МРСК Центра, ао	0,00	0,00	↔	8,0	4,2	6,8	0,3	0,5
6.5 МРСК Северного Кавказа, ао	0,00	0,00	↔	4,7	2,0	5,2	0,1	0,2
6.3 МРСК Центра и Приволжья, ао	0,00	0,00	↔	9,1	4,0	6,4	0,3	0,6
6.5 МРСК Сибири, ао	0,00	0,00	↔	10,1	3,4	5,2	0,2	0,5
6.4 МРСК Урала, ао	0,00	0,00	↔	4,1	2,1	6,8	0,1	0,3
6.4 МРСК Волги, ао	0,00	0,00	↔	6,2	2,3	6,4	0,1	0,4
6.4 МРСК Юга, ао	0,00	0,00	↔	15,7	2,4	4,8	0,1	0,8
6.4 МРСК Северо-Запад, ао	0,00	0,00	↔	4,0	1,5	4,9	0,1	0,2
6.3 МОЭСК, ао	0,00	0,00	↔	8,2	10,0	7,1	0,7	0,6
6.2 МРСК Холдинг, ао	0,00	0,00	↔	1,7	2,3	6,7	0,2	0,1
6.3 МРСК Холдинг, ап	0,00	0,00	↔	1,7	2,3	6,7	0,2	0,1
6.5 Томская распределительная компания, ао	0,00	0,00	↔	11,3	4,3	4,3	0,2	0,5
Сбытовые компании								
6.5 Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,37	0,40	↓	2,5	0,1	4,1	0,0	0,1
6.5 Челябэнергосбыт, ао	0,00	0,00	↔	24,5	0,6	3,3	0,0	0,8
6.4 Кубанская энергосбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	24,2	0,8	4,9	0,0	1,2
6.5 Калужская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	16,1	1,1	3,8	0,0	0,6
6.5 Красноярская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	30,6	1,9	4,2	0,1	1,3
6.4 Мосэнергосбыт, ао	0,00	0,00	↔	20,4	0,5	5,2	0,0	1,1
6.4 Нижегородская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	56,2	0,6	3,3	0,0	1,9
6.4 Нижегородская сбытовая компания, ап	0,00	0,00	↔	56,2	0,6	3,3	0,0	1,9
6.5 Пермская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	60,5	1,1	4,4	0,0	2,7
6.4 Пермская сбытовая компания, ап	0,00	0,00	↔	60,5	1,1	4,4	0,0	2,7
6.5 Энергосбыт Ростовэнерго, ао	0,00	0,00	↔	0,0	1,4	3,8	0,1	0,0
6.4 Энергосбыт Ростовэнерго, ап	0,00	0,00	↔	0,0	1,4	3,8	0,1	0,0
6.5 Самараэнерго, ао	0,00	0,00	↔	14,8	0,5	4,3	0,0	0,6
6.5 Ярославская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	52,6	1,7	3,9	0,1	2,1
6.5 Ярославская сбытовая компания, ап	0,00	0,00	↔	52,6	1,7	3,9	0,1	2,1

Генерирующие компании

6.2	Мосэнерго, ао	4,19	3,50		4,6	6,2	8,0	0,5	0,4
6.2	ОГК-2, ао	3,96	3,45		10,4	7,9	7,1	0,6	0,7
6.2	ТГК-1, ао	3,38	3,32		10,5	12,9	7,4	1,0	0,8
6.1	ОГК-4, ао	0,00	0,00		15,0	16,1	10,0	1,6	1,5
6.1	РусГидро, ао	0,00	0,00		5,7	10,1	8,5	0,9	0,5
6.2	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,00	0,00		6,4	2,7	6,4	0,2	0,4
6.3	Иркутскэнерго, ао	0,00	0,00		16,8	8,0	6,8	0,5	1,1
6.5	Красноярская ГЭС, ао	0,00	0,00		14,3	24,8	4,8	1,2	0,7
6.2	ОГК-5, ао	0,00	0,00		10,3	8,2	7,8	0,6	0,8
6.4	ТГК-2, ао	0,00	0,00		8,9	2,3	2,8	0,1	0,2
6.3	ТГК-4, ао	0,00	0,00		3,5	1,7	5,7	0,1	0,2
6.5	ТГК-4, ап	0,00	0,00		3,5	1,7	5,7	0,1	0,2
6.4	ТГК-5, ао	0,00	0,00		4,7	3,2	4,0	0,1	0,2
6.4	ТГК-6, ао	0,00	0,00		1,8	1,4	5,1	0,1	0,1
6.3	ТГК-9, ао	0,00	0,00		1,8	0,3	4,8	0,0	0,1
6.4	ТГК-14, ао	0,00	0,00		6,3	2,9	4,3	0,1	0,3
6.4	РАО Энергетические системы Востока, ао	0,00	0,00		14,6	1,8	5,1	0,1	0,7
6.5	РАО Энергетические системы Востока, ап	0,00	0,00		14,6	1,8	5,1	0,1	0,7
6.3	Волжская ТГК , ао	0,00	0,00		9,9	6,4	4,9	0,3	0,5

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: 3 мес. 31.03.2014 — 30.06.2014 8,96%, 6 мес. 31.12.2013 — 30.06.2014 -1,15%, год 28.06.2013 — 30.06.2014 21,54%, 3 года 30.06.2011 — 30.06.2014 3,73%. Изменение стоимости пая ОПИФСИ «Арсагера — фонд смешанных инвестиций» составило: 3 мес. 31.03.2014 — 30.06.2014 4,86%, 6 мес. 31.12.2013 — 30.06.2014 -1,79%, год 28.06.2013 — 30.06.2014 11,84%, 3 года 30.06.2011 — 30.06.2014 5,40%. Изменение стоимости пая ИПИФА «Арсагера — акции 6.4» составило: 3 мес. 31.03.2013 — 30.06.2014 6,19%, 6 мес. 31.12.2013 — 30.06.2014 1,96%, год 28.06.2013 — 30.06.2014 19,10%, 3 года 30.06.2011 — 30.06.2014 -5,55%.

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

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