



РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ
ОТКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД АКЦИЙ «АРСАГЕРА - ФОНД АКЦИЙ»

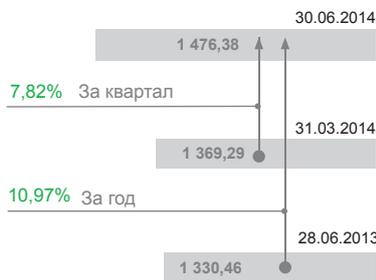
II КВАРТАЛ 2014

Результат управления портфелем

Стоимость пая, руб.

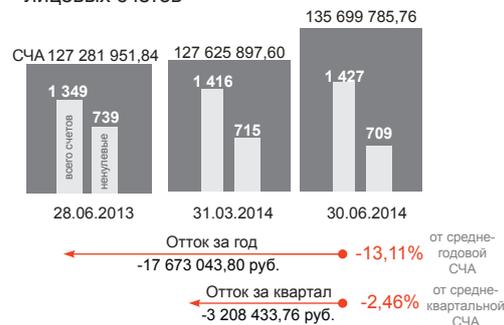


Индекс ММВБ, пт



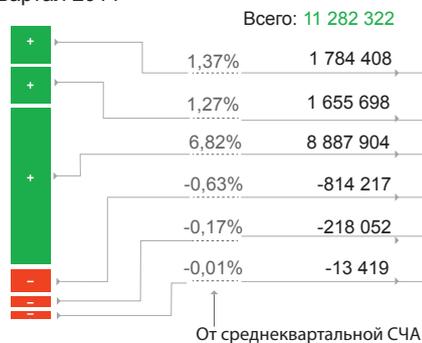
Размер фонда

СЧА, руб. / Количество открытых лицевых счетов

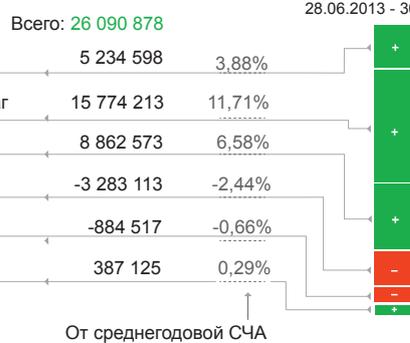


Финансовый результат, руб.

За 2 квартал 2014

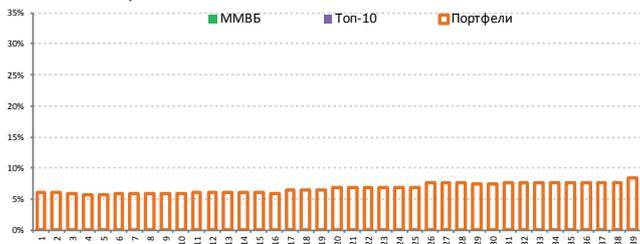


За год
28.06.2013 - 30.06.2014

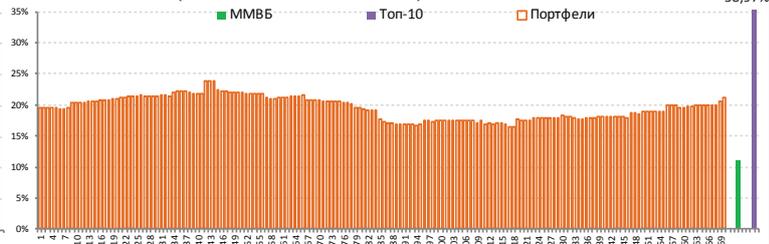


Measurement Arsagera Reallocation Quality (MARQ)

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
Добыча, переработка нефти и газа	38,68 Газпром ЛУКОЙЛ	10,91 10,58 Татнефть, ап Газпром нефть Башнефть, ап	5,07 5,02 4,13 Нижнекамскнефтехим, ап	2,98
Строительство, недвижимость	13,27	Группа Компаний ПИК Группа ЛСР	4,53 4,07	Открытые инвестиции 2,01
Финансовый сектор	13,04 Сбербанк России, ап	10,69	Банк Санкт-Петербург	2,35
Энергетика	10,34	ОГК-2 Мосэнерго ТГК-1	3,47 3,46 3,40	
Прочие	7,16 АФК Система	7,16		
Связь, телекоммуникации и новые технологии	5,25 МТС	5,25		
Производство мин. удобрений	4,23	Акрон	4,23	
Транспорт	4,19	Аэрофлот	4,19	
Черная металлургия	2,69		Мечел, ап	2,69
Денежные средства	1,15			
Итого	100,00	44,59	41,58	10,66 2,01

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 «Арсасгера»!



Астапов Алексей Юрьевич,
Директор по привлечению
капитала и продвижению

Краткие итоги 2 квартала 2014 года:

- изменение индекса ММВБ составило +7,82% (подробнее о ситуации на фондовом рынке на стр. 6-7);
- стоимость пая за квартал выросла на 8,96% (подробно оценка качества управления представлена на стр. 9-10, информация о вкладе активов в финансовый результат на стр. 11);
- СЧА фонда выросла, на фоне роста рынка наблюдался отток средств пайщиков;
- наибольшую долю в портфеле по-прежнему занимает отрасль «Добыча, переработка нефти и газа». На второе место вышла отрасль «Строительство, недвижимость». «Финансовый сектор» опустился на третье место (отраслевой анализ представлен на стр. 14-30);
- уровень «диверсификации Арсагеры» портфеля находился в диапазоне 28,5%-32,5% (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.

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	17
ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА	18
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР	20
ПРОЧИЕ	21
СТРОИТЕЛЬСТВО, НЕДВИЖИМОСТЬ	22
СВЯЗЬ, ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ	23
ТРАНСПОРТ	24
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР	25
ПРОИЗВОДСТВО МИНЕРАЛЬНЫХ УДОБРЕНИЙ	26
ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ	27
ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ, ДОБЫЧА УГЛЯ И ЖЕЛЕЗНОЙ РУДЫ	28
ЭНЕРГЕТИКА	29
КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ	31

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

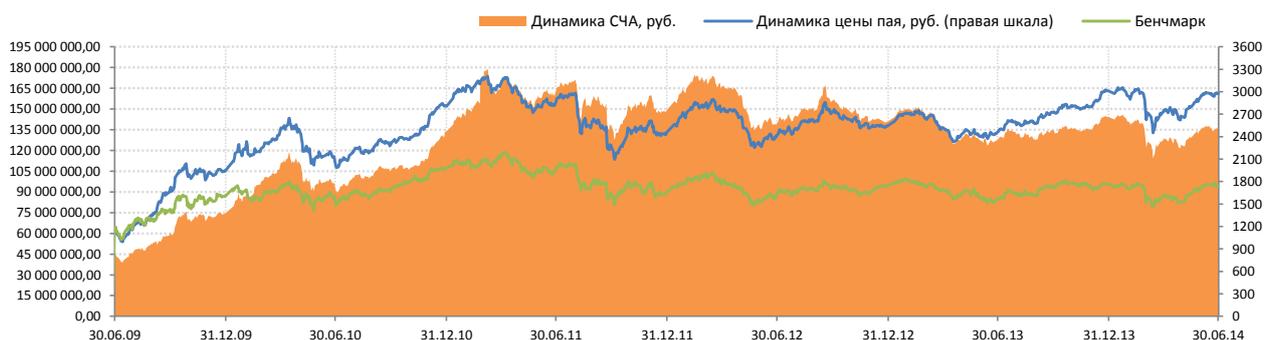
Причина отсутствия отрасли (эмитента) в портфеле:

-  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%				
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					8,96%	21,54%		

В отчетном периоде стоимость пая выросла на 8,96%, превысив результат индекса ММВБ (+ 7,82%).

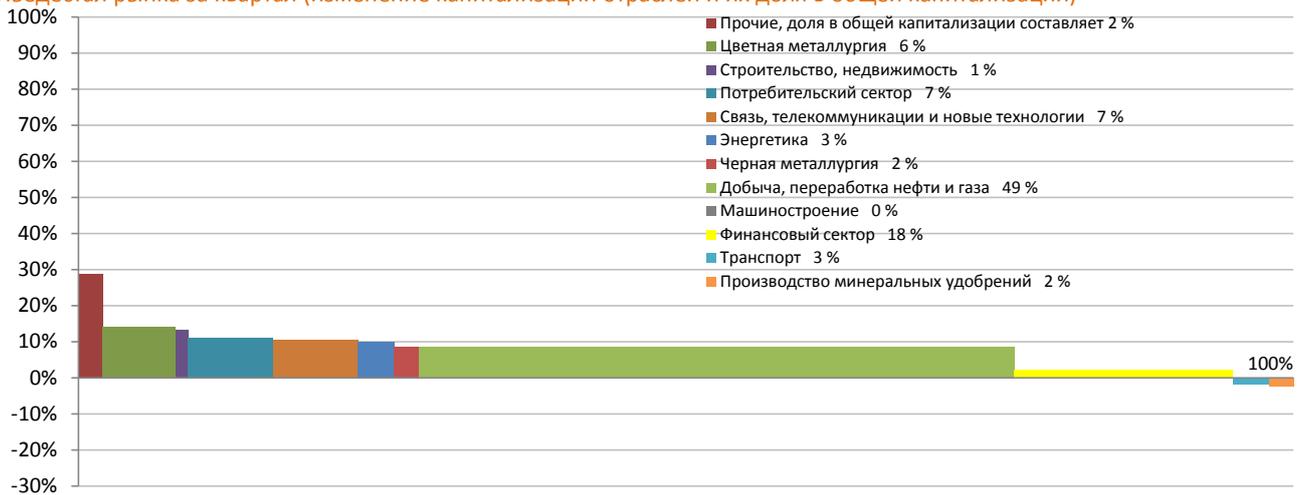
Среди ликвидных акций лучше рынка вели себя находившиеся в портфеле фонда акции ОАО "АФК Система" (+28,85%), ОАО "Группа ЛСР" (+30,49%), ОАО "Акрон" (+17,55%), привилегированные акции ОАО "Башнефть" (+16,31%). Негативную динамику продемонстрировали акции ОАО "ТГК-1" (-6,22%), ОАО "Группа компаний ПИК" (-1,55%), ОАО "Мосэнерго" (-0,03%). Внутри квартала были проданы акции ОАО "ВТБ" (+4,16%) и приобретены акции ОАО "МТС" (+ 11,96%). Также внутри квартала были приобретены и полностью проданы привилегированные акции ОАО "Транснефть" (после утверждения советом директоров ОАО "Транснефть" рекомендаций по размеру дивидендов на привилегированные акции ниже, чем на обыкновенные).

Среди менее ликвидных акций лучше других выглядели акции ОАО "Галс-Девелопмент" (+13,30%) и ОАО "Банк Санкт-Петербург" (+12,88%). Слабее рынка оказались привилегированные акции ОАО "Нижнекамскнефтехим" (-18,07%) и акции ОАО "Открытые инвестиции" (-1,18%). Внутри квартала были проданы акции ОАО "Казаньоргсинтез" (-2,86%).

На плавающем окне в один год стоимость пая выросла на 21,54%, что значительно превышает результат индекса ММВБ (+10,97%). Основной вклад в этот результат внесли ряд акций (ОАО "Галс-Девелопмент", ОАО "РН-Холдинг", ОАО "АФК Система", привилегированные акции ОАО "Башнефть"), показавших опережающую курсовую динамику.

Управляющая компания «Арсатера» 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.

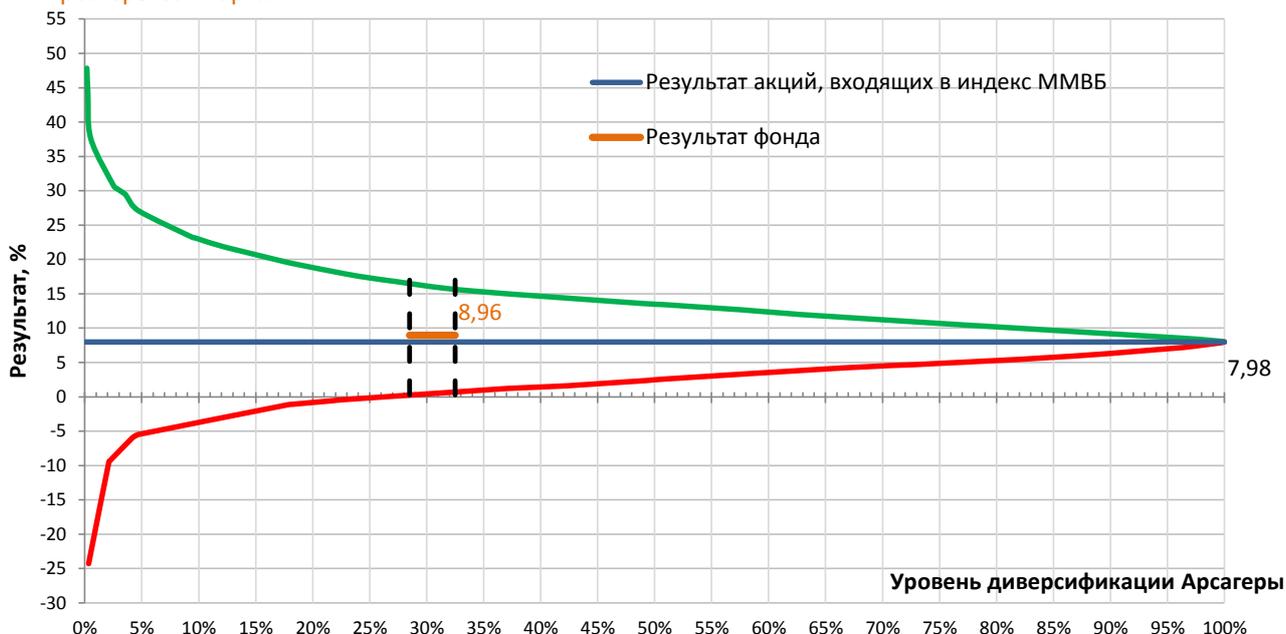
За квартал наилучший результат продемонстрировали акции отрасли «Прочие» (за счет АФК «Система» с результатом +28,85%), при этом ее доля на рынке составляет около 2%. Наибольшее влияние на результат рынка по-прежнему оказывают акции нефтегазового сектора с долей в 49%, они показали результат в +8,44%.

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%.

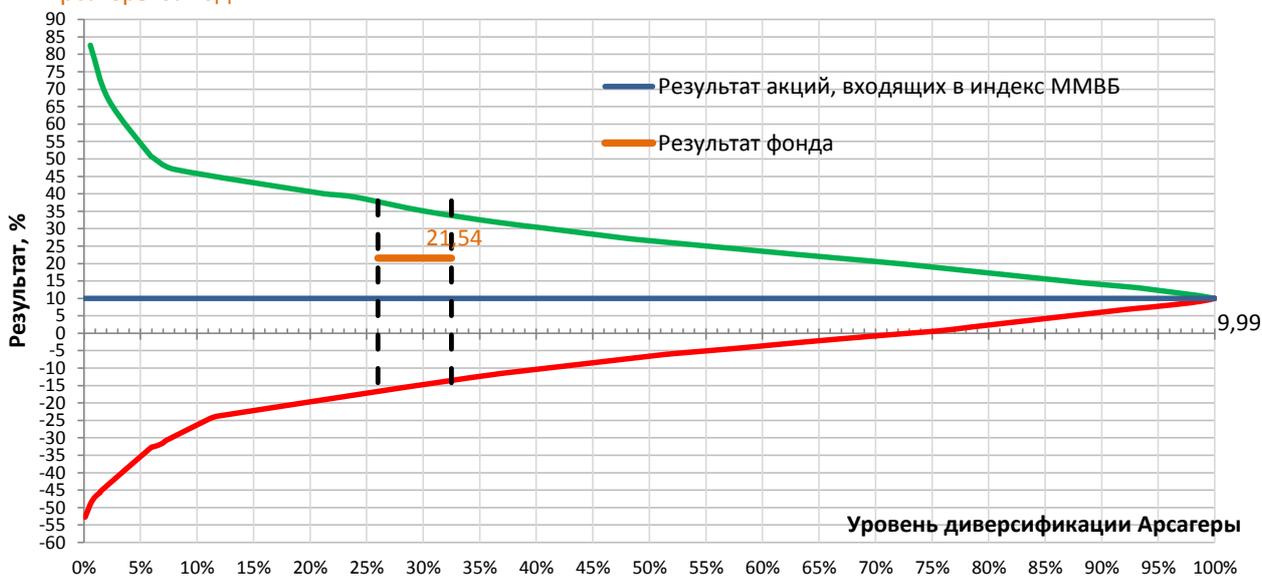
Вклад отраслей в результат рынка акций

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 50 акций, входящих в индекс ММВБ. Под результатом акций, входящих в индекс, мы подразумеваем средневзвешенный результат пропорционально долям акций в индексе. На них приходится свыше 90% капитализации фри-флоата всех акций, обращающихся на бирже. Результат акций, входящих в индекс, 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 28,5%–32,5%. Лучший результат в этом диапазоне мог быть 17%, худший — 0%. По факту результат портфеля составил +8,96% (обозначен **оранжевой линией** на верхнем графике).

За последний год уровень диверсификации Арсагеры находился в диапазоне 26%–32,5%. Результат портфеля в этом диапазоне мог быть от -18% до +38%. По факту результат портфеля составил +21,54% (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»:

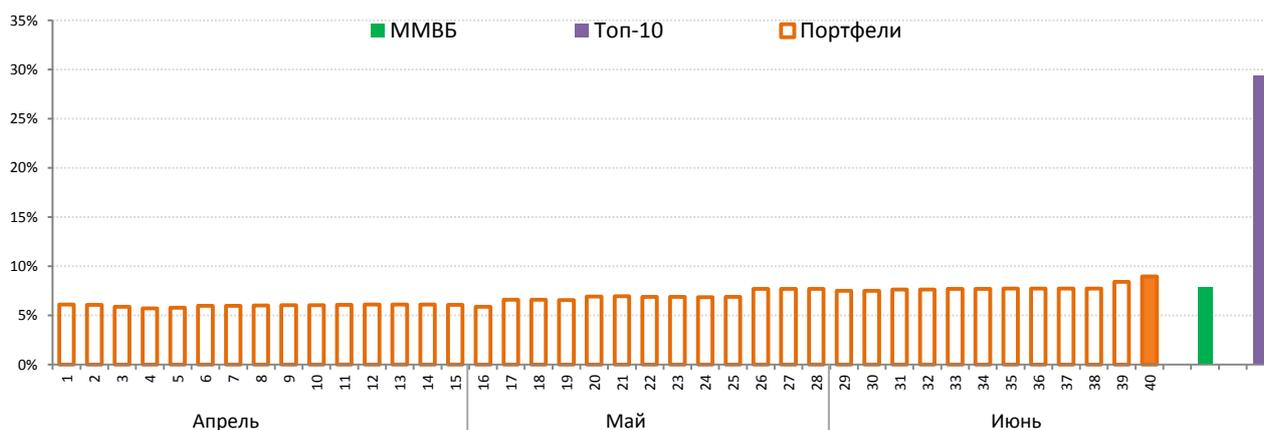
http://arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/investicionny_likbez/clin_arsagery_ili_osobyi_vzglvad_na_diversifikaciyu_aktivov/

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

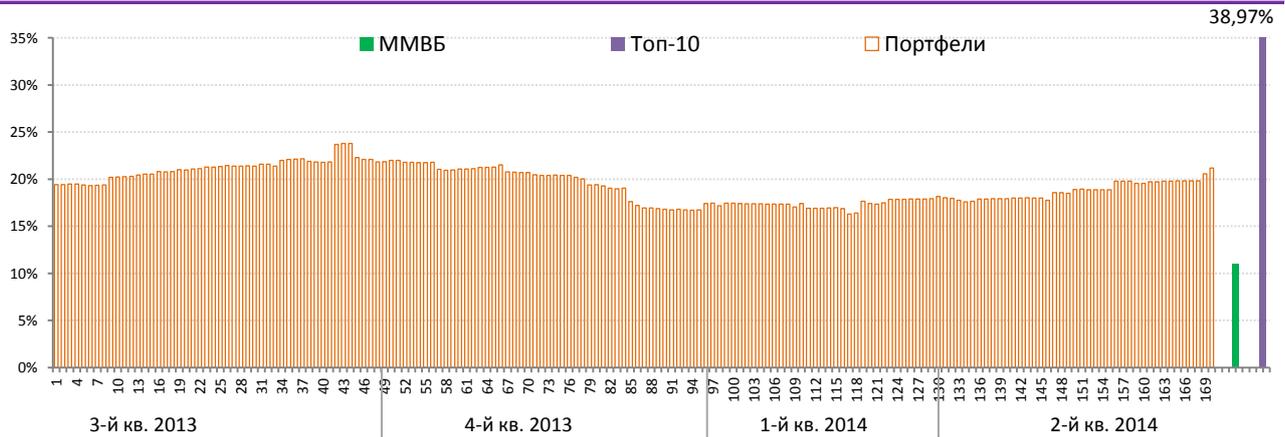
Данный раздел посвящен оценке эффективности действий управляющей компании по изменению состава и структуры портфеля. Для исследования эффективности управления портфелем в нашей компании была разработана методика MARQ. Приведенные в отчете MARQ графики позволят Вам сделать вывод о том, насколько эффективным 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/klyucheveye_metodiki_upravleniya_kapitalom/marq_-_ocenka_kachestva_upravleniya_kapitalom/

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за 2 квартал 2014



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

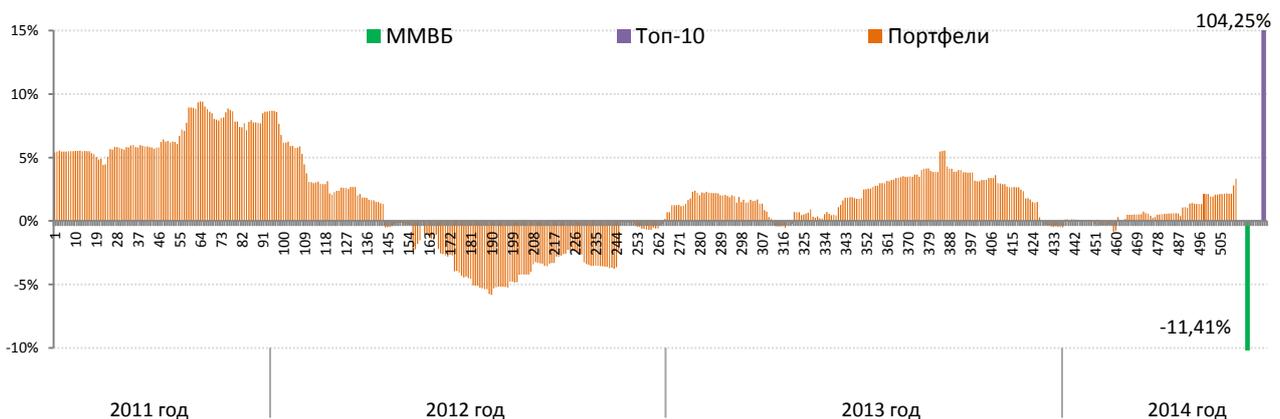


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в один год.

Комментируя результат по первому критерию — динамике столбиков, можно отметить, что на протяжении последнего года 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 (30.06.2011 - 30.06.2014)

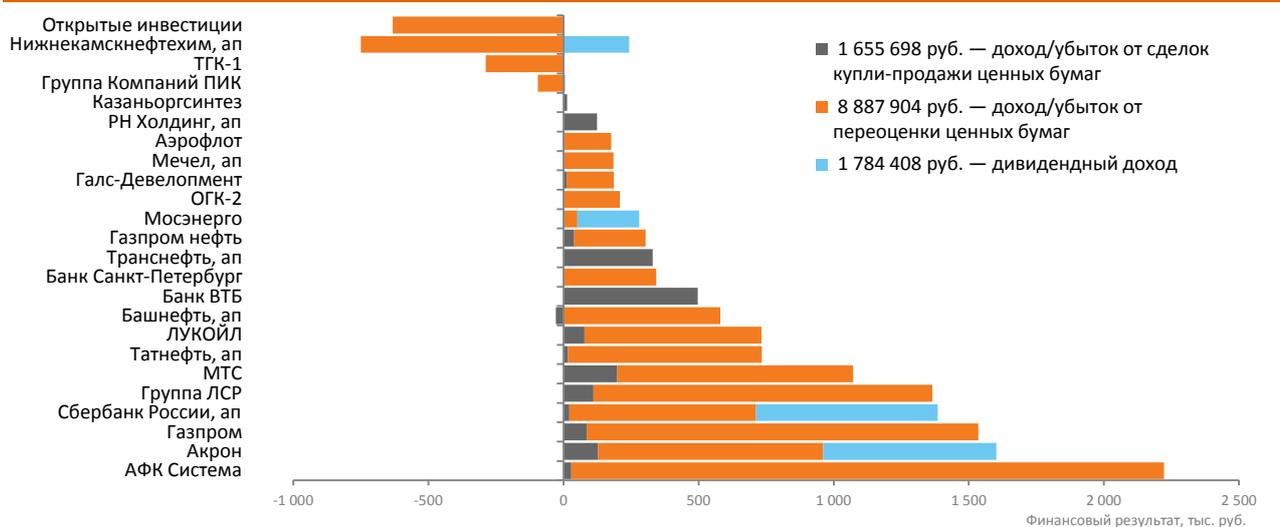


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в три года.

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 ММВБ. Результат управления портфелем за последние 3 года оказался существенно 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.
АФК Система		28 529,49	2 193 859,91	2 222 389,40
Акрон	640 528,00	127 711,95	834 010,85	1 602 250,80
Газпром		85 241,36	1 450 277,64	1 535 519,00
Сбербанк России, ап	672 640,00	20 957,33	691 493,67	1 385 091,00
Группа ЛСР		110 279,40	1 255 133,00	1 365 412,40
МТС		198 736,76	873 756,04	1 072 492,80
Татнефть, ап		16 135,20	717 054,50	733 189,70
ЛУКОЙЛ		77 750,43	655 267,27	733 017,70
Башнефть, ап		-28 331,96	580 643,76	552 311,80
Банк ВТБ		497 068,40		497 068,40
Банк Санкт-Петербург			342 737,80	342 737,80
Транснефть, ап		330 075,00		330 075,00
Газпром нефть		39 069,64	264 849,16	303 918,80
Мосэнерго	228 640,00		50 895,20	279 535,20
ОГК-2			208 064,10	208 064,10
Галс-Девелопмент		11 224,00	174 417,60	185 641,60
Мечел, ап			184 454,80	184 454,80
Аэрофлот		-1 476,00	176 814,00	175 338,00
РН Холдинг, ап		124 476,00		124 476,00
Казаньоргсинтез		13 575,80		13 575,80
Группа Компаний ПИК		4 675,10	-95 600,70	-90 925,60
ТГК-1			-288 119,50	-288 119,50
Нижнекамскнефтехим, ап	242 600,00		-749 810,50	-507 210,50
Открытые инвестиции			-632 294,60	-632 294,60
ПОРТФЕЛЬ:	1 784 408,00	1 655 697,90	8 887 904,00	12 328 009,90

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

Группа риска	Коэффициент риска для группы и допустимые доли групп риска в соответствии с РУТ*	Фактические доли групп риска 2 квартал 2014	Доля группы риска в портфеле		Прогнозные показатели для групп риска	
			2 квартал 2014	1 квартал 2014	ROE	P/E

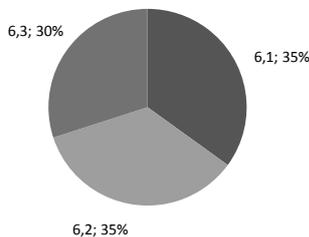
ОБЛИГАЦИИ

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%	-	-

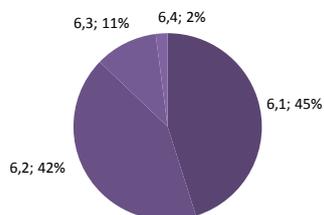
АКЦИИ

Группа 6.1	1,85	100%	98,85%	44,59%	41,60%	17,8%	9,3
Группа 6.2	2,20	65%	54,26%	41,58%	43,09%	26,9%	6,9
Группа 6.3	2,60	30%	12,68%	10,66%	12,46%	16,6%	9,0
Группа 6.4	3,35	0%	2,01%	2,01%	2,63%	15,2%	1,6
Группа 6.5	4,20	0%	0,00%	-	-	-	-

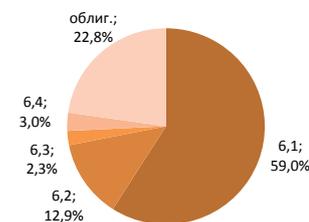
Структура портфеля по группам риска в соответствии с РУТ (максимально допустимый риск)



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 «Арсатера». 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 «Арсатера».

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

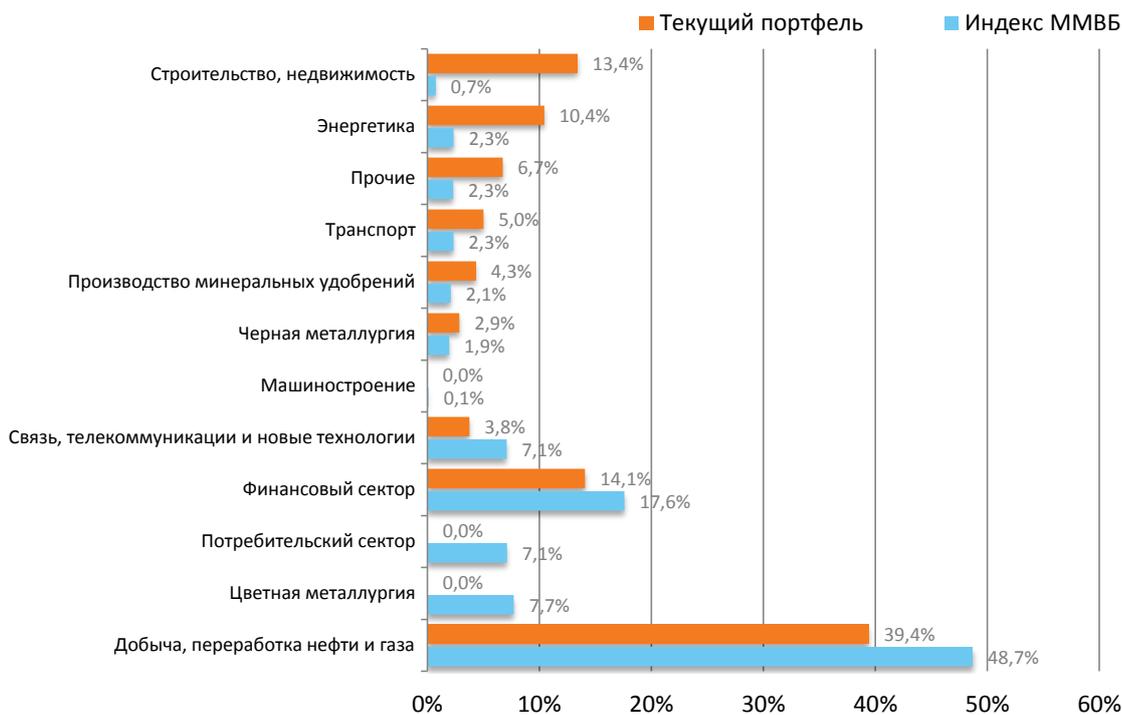
Отрасль	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	2 квартал 2014	1 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	38,68	42,05		14,5	14,6	8,6	1,5	1,4
Строительство, недвижимость	13,27	13,62		2,1	0,0	16,0	0,1	1,0
Финансовый сектор	13,04	18,42		13,5	-	9,8	-	1,4
Энергетика	10,34	10,35		6,3	2,7	7,5	0,7	0,6
Прочие	7,16	5,06		20,6	7,6	8,7	0,6	1,8
Связь, телекоммуникации и новые технологии	5,25	0,00		27,2	14,3	10,3	1,6	3,5
Производство минеральных удобрений	4,23	3,85		26,7	27,1	7,6	2,6	2,1
Транспорт	4,19	3,71		13,2	13,8	8,3	1,6	1,2
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	2,69	2,71		13,6	7,0	7,9	0,8	1,1
Машиностроение	0,00	0,00		15,7	3,8	5,1	0,3	1,0
Потребительский сектор	0,00	0,00		26,7	5,7	8,2	0,6	2,5
Цветная металлургия	0,00	0,00		25,0	21,5	9,0	2,1	2,7

Основу портфеля составляют три отрасли: "Добыча, переработка нефти и газа", "Финансовый сектор" и "Строительство, недвижимость". На их суммарную долю приходится 65% портфеля. По нашему мнению, эти отрасли сейчас являются самыми интересными отраслями на рынке с точки зрения потенциала курсового роста. Поэтому их доли в портфеле наибольшие. В отчетном квартале были снижены доли отраслей "Добыча, переработка нефти и газа" (с 42,05% до 38,68%), "Финансовый сектор" (с 18,42% до 13,04%); выросла доля отрасли "Прочие" (с 5,06% до 7,16%), Появилась новая отрасль "Связь" (5,25%).

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

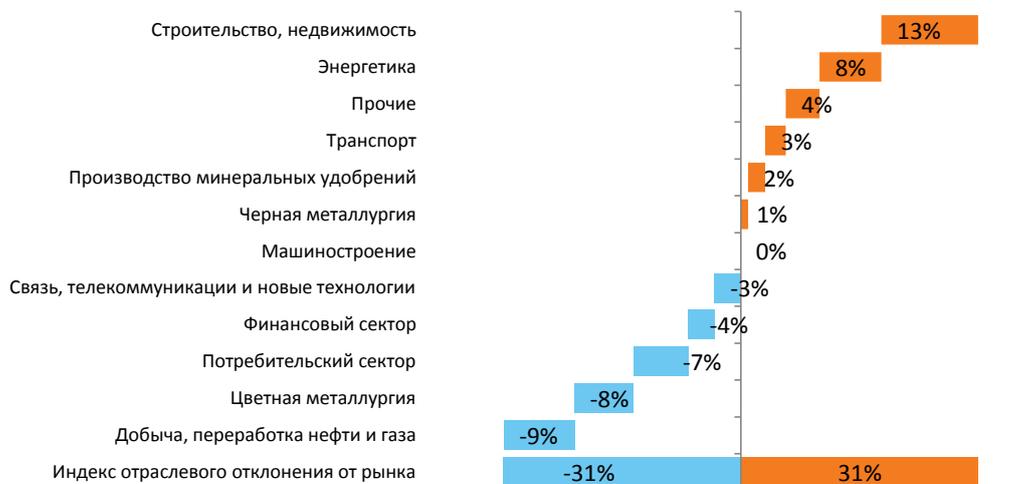
Агрегированные прогнозные показатели отраслей P/E, P/S, P/BV рассчитываются как средние значения аналогичных индивидуальных показателей каждого из эмитентов одной отрасли, взвешенные по капитализации. Аналогично производится расчет значений ROE и ROS, только ROE взвешивается по величине собственного 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 отраслевое отклонение портфеля от индекса составило 31,0%. Основной вклад в отраслевое отклонение внесла отрасль – "Строительство, недвижимость". В индексе ММВБ доля девелоперских компаний в среднем составляла 0,7%, а доля этих бумаг в портфеле в среднем составляла 13,4%.

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	38,68	-3,37	1,53
6.1 Газпром, ао	10,91	-0,10	1,04
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	10,58	1,32	1,19
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	2,98	-0,34	-3,10
РН Холдинг, ао	0,00	0,00	-4,02
РН Холдинг, ап	0,00	-4,25	0,00
6.2 Газпром нефть, ао	5,02	0,92	1,51
6.2 АНК Башнефть, ап	4,13	-0,56	1,07
6.3 Казаньоргсинтез, ао	0,00	-1,22	-1,22
6.2 Татнефть, ап	5,07	0,86	5,07
Строительство, недвижимость	13,27	-0,35	-9,79
6.2 Группа ЛСР, ао	4,07	0,38	-3,44
6.3 Галс-девелопмент, ао	2,65	-0,41	-3,78
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	4,53	0,29	-1,59
6.4 Открытые инвестиции, ао	2,01	-0,62	-0,99
Финансовый сектор	13,04	-5,38	-2,67
6.1 Сбербанк России, ап	10,69	0,34	3,15
6.1 Банк ВТБ, ао	0,00	-5,91	-6,80
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	2,35	0,20	0,98
Энергетика	10,34	-0,01	8,28
6.2 ТГК-1, ао	3,40	-0,33	1,34
6.2 ОГК-2, ао	3,47	0,09	3,47
6.2 Мосэнерго, ао	3,46	0,22	3,46
Прочие	7,16	2,10	7,16
6.1 АФК Система, ао	7,16	2,10	7,16
Связь, телекоммуникации и новые технологии	5,25	5,25	5,25
6.1 МТС, ао	5,25	5,25	5,25
Производство минеральных удобрений	4,23	0,38	0,39
6.2 Акрон, ао	4,23	0,38	0,39
Транспорт	4,19	0,48	-5,83
6.1 АК Транснефть, ап	0,00	0,00	-10,02
6.2 Аэрофлот, ао	4,19	0,48	4,19
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	2,69	-0,02	-0,80
6.3 Мечел, ап	2,69	-0,02	-0,80
Потребительский сектор	0,00	0,00	-1,28
6.3 Группа Черкизово, ао	0,00	0,00	-1,28
Машиностроение	0,00	0,00	-3,04
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00	-3,04
Денежные средства	1,15	0,93	0,80

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, ао	0,00	0,00	↔	24,4	1,8	5,2	0,1	1,3
6.3 АВТОВАЗ, ап	0,00	0,00	↔	24,4	1,8	5,2	0,1	1,3
6.5 Борский стекольный завод, ао	0,00	0,00	0	7,3	9,5	3,9	0,4	0,3
6.5 Челябинский кузнечно-прессовый завод, ао	0,00	0,00	0	13,4	3,7	3,6	0,1	0,5
6.4 ГАЗ, ао	0,00	0,00	0	34,5	6,7	4,7	0,3	1,6
6.4 ГАЗ, ап	0,00	0,00	0	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	0	26,4	5,7	3,8	0,2	1,0
6.5 Ульяновский автомобильный завод, ао	0,00	0,00	0	1,8	0,6	3,5	0,0	0,1
6.5 Заволжский моторный завод, ао	0,00	0,00	0	2,3	2,8	3,3	0,1	0,1
6.5 Заволжский моторный завод, ап	0,00	0,00	0	2,3	2,8	3,3	0,1	0,1
Оборонная промышленность								
6.5 ДНПП, ао	0,00	0,00	0	47,2	12,7	4,1	0,5	1,9
6.4 Корпорация Иркут, ао	0,00	0,00	0	6,4	2,7	5,1	0,1	0,3
6.5 Мотовилихинские заводы, ао	0,00	0,00	0	7,3	2,3	4,7	0,1	0,3
6.5 МЗИК, ао	0,00	0,00	0	35,6	10,1	4,2	0,4	1,5
6.5 МЗИК, ап	0,00	0,00	0	35,6	10,1	4,2	0,4	1,5
6.4 РКК Энергия им. С.П.Королева, ао	0,00	0,00	0	8,4	3,2	4,2	0,1	0,4
6.5 Роствертол, ао	0,00	0,00	0	37,3	11,9	4,0	0,5	1,5
6.5 НПО Сатурн, ао	0,00	0,00	0	7,3	4,2	4,1	0,2	0,3
6.5 Уфимское моторостроительное производственное объединение, ао	0,00	0,00	0	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	0,00	0,00	0	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	10,91	11,01		12,3	22,7	9,7	2,2	1,2
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	10,58	9,26		14,0	7,8	9,6	0,7	1,3
6.2 Татнефть, ап	5,07	4,21		16,9	17,9	8,5	1,5	1,4
6.2 Газпром нефть, ао	5,02	4,10		19,7	14,4	7,1	1,0	1,4
6.2 АНК Башнефть, ап	4,13	4,69		30,9	9,8	7,8	0,8	2,4
РН Холдинг, ап	0,00	4,25						
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	2,98	3,32		20,1	12,6	7,0	0,9	1,4
6.3 Казаньоргсинтез, ао	0,00	1,22		25,5	7,8	5,5	0,4	1,4
6.5 Метафракс, ао	0,00	0,00		22,7	15,6	3,9	0,6	0,9
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 Калуга, ао	0,00	0,00	00	19,0	10,9	3,5	0,4	0,7
6.5	Газпром газораспределение Нижний Новгород, ао	0,00	0,00	00	17,0	20,1	3,3	0,7	0,6
6.5	Газпром газораспределение Ростов-на-Дону, ао	0,00	0,00	00	15,9	21,6	3,3	0,7	0,5
6.5	Газпром газораспределение Ростов-на-Дону, ап	0,00	0,00	00	13,2	18,0	3,4	0,6	0,5
6.5	Газпром газораспределение Тамбов, ао	0,00	0,00	00	16,1	10,6	3,2	0,3	0,5
6.5	Газпром газораспределение Тверь, ао	0,00	0,00	00	9,9	11,4	3,9	0,4	0,4
6.5	Газпром газораспределение Владимир, ао	0,00	0,00	00	9,7	7,8	3,9	0,3	0,4

Нефтесервисные услуги

6.5	Обънефтегазгеология, ао	0,00	0,00	00	21,9	9,9	3,0	0,3	0,7
6.5	Обънефтегазгеология, ап	0,00	0,00	00	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

6.3	Группа Черкизово, ао	0,00	0,00	↘	11,5	5,7	6,5	0,4	0,7
6.4	Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	0,00	0,00	↘	1,0	0,5	4,6	0,0	0,0
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	7,16	5,06		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	00	21,5	3,8	3,0	0,1	0,6
6.5 Метрострой, ап	0,00	0,00	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 Газэнергосервис, ао	0,00	0,00	00	12,6	9,3	3,0	0,3	0,4
6.5 Ленгазспецстрой, ао	0,00	0,00	00	23,3	1,3	3,3	0,0	0,8
6.5 Мостострой-11, ао	0,00	0,00	00	27,0	7,9	2,9	0,2	0,8
6.5 ВНИПИ газдобыча, ао	0,00	0,00	00	19,5	8,9	3,5	0,3	0,7
Девелопмент								
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	4,53	4,24	↗	-	-	20,0	-	1,0
6.2 Группа ЛСР, ао	4,07	3,69	↑	-	-	20,0	-	1,0
6.3 Галс-девелопмент, ао	2,65	3,06	↗	-	-	20,0	-	0,9
6.4 Открытые инвестиции, ао	2,01	2,63	↑	-	-	20,0	-	1,0
6.5 ХК Главмосстрой, ао	0,00	0,00	00	-	-	20,0	-	0,9
6.3 Центр Международной Торговли, ао	0,00	0,00	↗	-	-	20,0	-	1,0
6.5 Центр Международной Торговли, ап	0,00	0,00	00	-	-	20,0	-	1,0
Строительные материалы								
6.5 ХК Сибирский цемент, ао	0,00	0,00	0	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	5,25	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	4,19	3,71		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	10,69	10,35		16,2	-	11,4	-	1,9
6.3	Банк Санкт-Петербург, ао	2,35	2,15		10,2	-	6,0	-	0,6
6.1	Банк ВТБ, ао	0,00	5,91		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
6.5	Банк Возрождение, ап	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	4,23	3,85		15,7	16,5	7,0	1,2	1,1
6.4 Дорогобуж, ао	0,00	0,00		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 Гайский ГОК, ао	0,00	0,00	0	12,8	9,2	3,1	0,3	0,4
6.5 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,00	0,00	0	16,6	4,9	3,1	0,2	0,5
6.5 Святогор, ао	0,00	0,00	0	7,4	5,9	3,1	0,2	0,2
6.5 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00	0	3,3	2,7	3,3	0,1	0,1
6.5 Учалинский ГОК, ао	0,00	0,00	0	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	0	7,1	2,3	3,5	0,1	0,3
Никель								
6.1 ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00	↔	28,5	24,0	9,2	2,2	2,6
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	0,00	0,00	0	0,8	0,0	2,6	1,1	0,0
Драгоценные металлы								
6.4 Бурятзолото, ао	0,00	0,00	0	13,4	19,2	4,0	0,8	0,5
6.4 Селигдар, ао	0,00	0,00	0	16,9	17,0	4,9	0,8	0,8
Редкоземельные металлы								
6.4 Соликамский магниевый завод, ао	0,00	0,00	0	11,8	3,9	3,8	1,7	2,1
Алмазы								
6.5 АЛРОСА-Нюрба, ао	0,00	0,00	0	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								
6.3 Мечел, ап	2,69	2,71	↑	46,5	2,1	5,0	0,1	2,3
6.4 Ашинский метзавод, ао	0,00	0,00	0	11,7	4,7	4,6	0,2	0,5
6.5 Белорецкий металлургический комбинат, ао	0,00	0,00	0	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	0	127,9	2,8	3,1	0,1	3,9
6.4 Коршунровский ГОК, ао	0,00	0,00	0	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	0	-67,4	1,9	2,9	0,1	0,0
6.5 Метзавод им. А.К. Серова, ап	0,00	0,00	0	-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	0	17,1	5,5	3,5	0,2	0,6
6.5 Уральская кузница, ао	0,00	0,00	0	20,0	16,9	2,9	0,5	0,6
Угольные компании								
6.4 Белон, ао	0,00	0,00	0	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	0	23,3	10,8	2,9	0,3	0,7
Трубные заводы								
6.5 Челябинский трубопрокатный завод, ао	0,00	0,00	0	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								
6.2 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
6.4 Томская распределительная компания, ап	0,00	0,00	↔	11,3	4,3	4,3	0,2	0,5
Сбытовые компании								
6.5 Челябинскэнергосбыт, 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 Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	2,5	0,1	4,1	0,0	0,1
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	ОГК-2, ао	3,47	3,38		10,4	7,9	7,1	0,6	0,7
6.2	Мосэнерго, ао	3,46	3,24		4,6	6,2	8,0	0,5	0,4
6.2	ТГК-1, ао	3,40	3,73		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 «Арсгера – фонд акций» зарегистрированы ФСФР России: 0363-75409054 от 01.06.2005, Правила ОПИФ смешанных инвестиций «Арсгера – фонд смешанных инвестиций» зарегистрированы ФСФР России: 0364-75409132 от 01.06.2005, Правила ИПИФ акций «Арсгера – акции 6.4» зарегистрированы ФСФР России: 0439-75408664 от 13.12.2005.

Изменение стоимости пая ОПИФА «Арсгера — 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 «Арсгера — 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 «Арсгера — 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