



РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

ИНТЕРВАЛЬНЫЙ ПИФ АКЦИЙ «АРСАГЕРА – АКЦИИ 6.4»

III КВАРТАЛ 2014

Результат управления портфелем

Стоимость пая, руб.

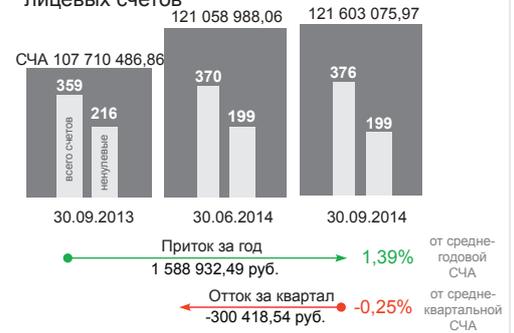


Индекс акций второго эшелона Московской Биржи



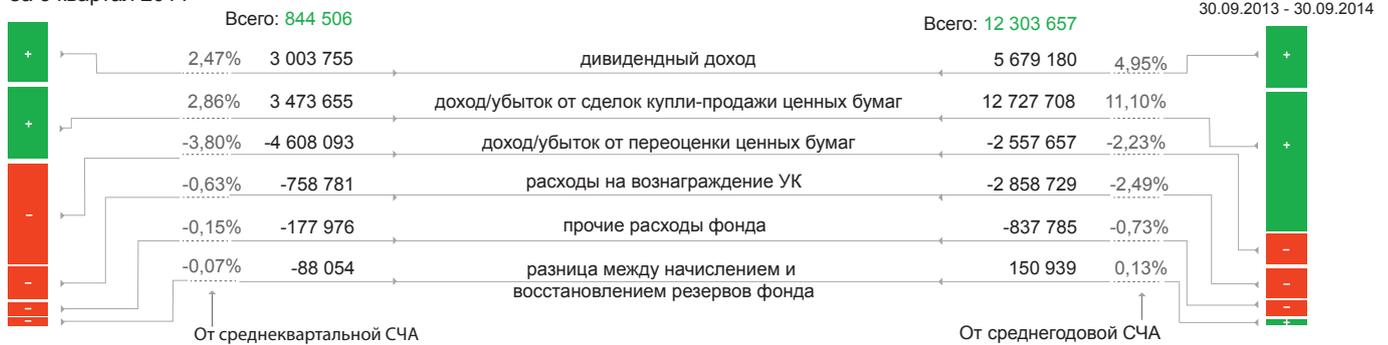
Размер фонда

СЧА, руб. / Количество открытых лицевых счетов



За 3 квартал 2014

Финансовый результат, руб.

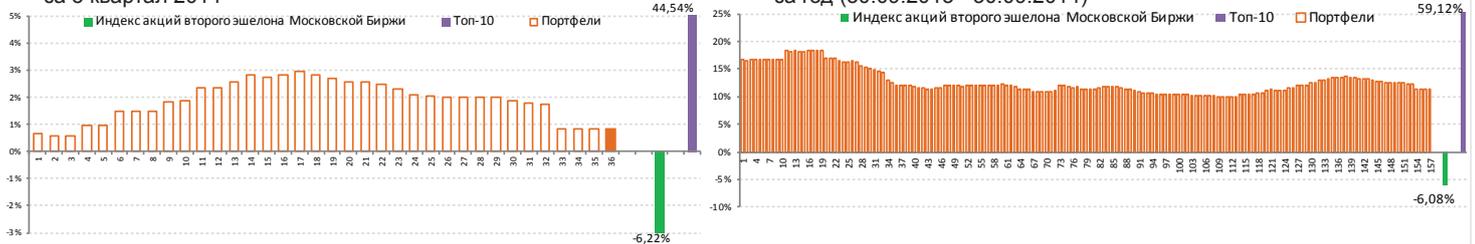


Measurement Arsagera Reallocation Quality (MARQ)

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за 3 квартал 2014



Эффективность изменения состава и структуры портфеля за год (30.09.2013 - 30.09.2014)



Состав и структура портфеля на 30.09.2014, доли в %

	Группа 6.1	Группа 6.2	Группа 6.3	Группа 6.4	Группа 6.5
Добыча, переработка нефти и газа	Газпром 7,34	Татнефть, ап 5,02 Газпром нефть 3,47 Башнефть, ап 3,42	Нижнекамскнефтехим, ап 4,28		Газораспределение Ростов, ап 3,30 Газораспределение Калуга 2,50 Газораспределение Тамбов 1,62 Метафракс 1,47 Газораспределение Ростов 0,96 Газораспределение Н. Новгород 0,72 Объединение газгеология 0,66 Объединение газгеология, ап 0,49
Строительство, недвижимость	20,53	Группа ЛСР 5,13 ГК ПИК 4,43		Открытые инвестиции 4,85 ЦМТ, ап 1,63	Главмосстрой 3,33 Мостострой-11 1,18
Энергетика	13,33	Мосэнерго 4,28 ОГК-2 3,74	ТГК-1 3,47	Томская распределительная компания, ап 1,46	Рязанская энергосбытовая компания 0,37
Машиностроение	9,37		АВТОВАЗ, ап 1,12		ДНПП 3,82 Роствертол 1,57 МЗиК 1,11 Ковровский мех. завод 1,00 МЗиК, ап 0,74
Финансовый сектор	6,17	Сбербанк России, ап 5,39			Банк Возрождение, ап 0,78
Производство мин. удобрений	5,19	Акрон 4,18			Дорогобуж 1,01
Черная металлургия	3,54		Мечел, ап 1,03	Уральская кузница 2,51	
Цветная металлургия	2,51				Соликамский магн. завод 0,84 Бурятзолото 0,81 Комбинат Южуралникель 0,71 СУМЗ 0,15
Потребительский сектор	2,09		Группа Черкизово 2,09		
Прочие	1,99	АФК Система 1,17			Газэнергосервис 0,83
Денежные средства и прочие активы	0,03				
Итого	100,00	13,90	33,66	12,00	10,44
					29,97

Индекс отраслевого отклонения за 3 квартал 2014

-52%

52%

Индекс отраслевого отклонения за год (30.09.2013 - 30.09.2014)

-54%

54%

УВАЖАЕМЫЙ КЛИЕНТ!

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



Астапов Алексей Юрьевич,
Директор по привлечению
капитала и продвижению

Краткие итоги 3 квартала 2014 года:

- изменение индекса акций второго эшелона Московской Биржи составило -6,22% (подробнее о ситуации на фондовом рынке на стр. 6-7);
- стоимость пая за квартал выросла на 0,69% (подробно оценка качества управления представлена на стр. 9-10, информация о вкладе активов в финансовый результат на стр. 11);
- СЧА фонда выросла, наблюдался незначительный отток 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

По итогам квартала индекс ММВБ снизился на 4,4% (с 1476 до 1411 пунктов), диапазон колебаний составил от 1350 до 1500 пунктов. На рынке акций третий квартал – это традиционный период выплаты дивидендов. В этом году, в соответствии с изменениями в законодательстве, даты, на которые составлялся список лиц, имеющих право на получение дивидендов, определялись на собраниях акционеров, как следствие акции снижались на размер дивидендов не во втором, как обычно, а именно в третьем квартале.

Крайне негативное влияние на рынок акций в конце квартала оказал арест Владимира Евтушенкова, основного владельца ОАО «АФК «Система». Это стало одной из основных причин плохих результатов управления. Напомним, что в наших портфелях присутствуют акции ОАО «АФК «Система» и ОАО «Башнефть», которые очень сильно упали на этих новостях.

Ещё одним фактором, негативно повлиявшим на рынок, стали санкции в отношении России и ответная реакция на них. Тем не менее отметим, что эти события не вызвали паники у участников рынка.

В третьем квартале мы начали судебный процесс с ОАО «НК Роснефть». Мы считаем цены акций ОАО «РН Холдинг» (бывшее ТНК-ВР) в рамках принудительного выкупа заниженными и будем защищать интересы наших пайщиков в суде.

Во втором эшелоне одним из знаменательных событий стало завершение судебного процесса с ОАО «Газпром» по сделкам с областными газораспределительными компаниями. Его итоги являются обнадеживающими, так как ОАО «Газпром» теперь не сможет оспорить предписания Центрального Банка о направлении оферт акционерам этих компаний. По нашему мнению, ему рано или поздно придется выполнить это требование законодательства.

Самым приятным событием во втором эшелоне для нас и наших клиентов стал значительный рост котировок акций компании ОАО «Галс-Девелопмент» в результате консолидации пакета группой ВТБ. Следствием этого процесса стала оферта от Банка Москвы по отличной цене – 1 543 руб. за акцию.

Спасибо, что Вы с нами. Удачных инвестиций!

СОДЕРЖАНИЕ

ВСТУПЛЕНИЕ	1
ТЕРМИНЫ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ	3
ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ	5
ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЯ, ОПИСАНИЕ БЕНЧМАРКОВ	5
ИЗМЕНЕНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ ОТРАСЛЕЙ И ИХ ДОЛЯ В ОБЩЕЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ	6
ГРАФИКИ «КЛИН АРСАГЕРЫ»	7
ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИЗМЕНЕНИЯ СОСТАВА И СТРУКТУРЫ ПОРТФЕЛЯ ПО МЕТОДИКЕ MARQ	8
ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ УПРАВЛЕНИЯ	10
АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА	11
ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ	13
МАШИНОСТРОЕНИЕ	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

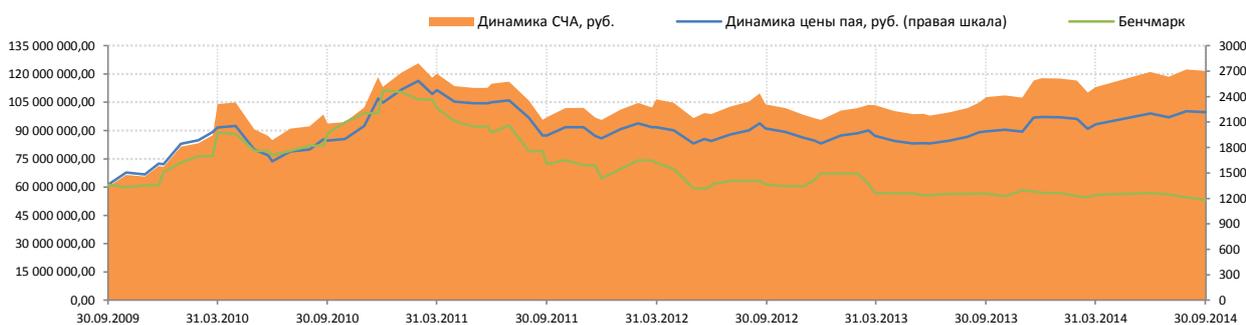
Причина отсутствия отрасли (эмитента) в портфеле:

-  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	3 квартал 2014				3 квартал 2014		За год	
	ТОП-3 лучших		ТОП-3 худших					
Бенчмарк группы 6.1 простой взвешенный по free-float	Северсталь	41,79%	АФК Система	-71,19%	-2,54%	-4,28%	0,69%	-2,54%
	Ростелеком	22,56%	Сбербанк России, ап	-16,59%				
	Новолипецкий металлургический комбинат	21,53%	АК АЛРОСА	-15,51%				
Бенчмарк группы 6.2 простой взвешенный по free-float	Группа Компаний ПИК	47,03%	Башнефть, ап	-51,01%	-4,58%	-10,73%	-11,66%	-21,03%
	Ростелеком, ап	17,51%	Башнефть	-48,05%				
	Магнитогорский металлургический комбинат	16,33%	Компания М.видео	-25,90%				
Бенчмарк группы 6.3 простой взвешенный по free-float	Славнефть-Мегионнефтегаз, ап	44,94%	Мечел	-53,01%	-5,61%	-5,78%	-18,07%	-13,12%
	МРСК Центра	41,69%	Мечел, ап	-47,90%				
	Галс-Девелопмент	27,56%	Авиакомпания ЮТэйр	-42,29%				
Бенчмарк группы 6.4 простой взвешенный по free-float	Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез, ап	78,65%	АРМАДА	-56,11%	0,01%	14,78%	0,38%	15,27%
	Славнефть-Мегионнефтегаз	44,28%	Живой офис	-44,27%				
	Красноярская ГЭС	32,37%	ГК Русское море	-35,97%				
Бенчмарк группы 6.5					2,43%		0,15%	
Индексы								
Результат рынка, рассчитанный по free-float					-4,55%			-3,96%
Индекс ММВБ					-4,42%			-3,54%
Индекс акций второго эшелона Московской Биржи					-6,22%			-6,08%
Стоимость пая					0,69%			11,38%

В отчетном периоде стоимость пая выросла на 0,69%, превысив результат индекса акций второго эшелона Московской Биржи (-6,22%).

Среди ликвидных акций лучше рынка вели себя находившиеся в портфеле фонда акции ОАО "Группа компаний ПИК" (+47,03%), ОАО "Группа ЛСР" (+9,95%), привилегированные акции ОАО "Татнефть" (+9,37%).

Динамику хуже рынка продемонстрировали акции ОАО "ОГК-2" (-16,96%), привилегированные акции ОАО "Башнефть" (-51,01%) и ОАО "Сбербанк России" (-16,59%).

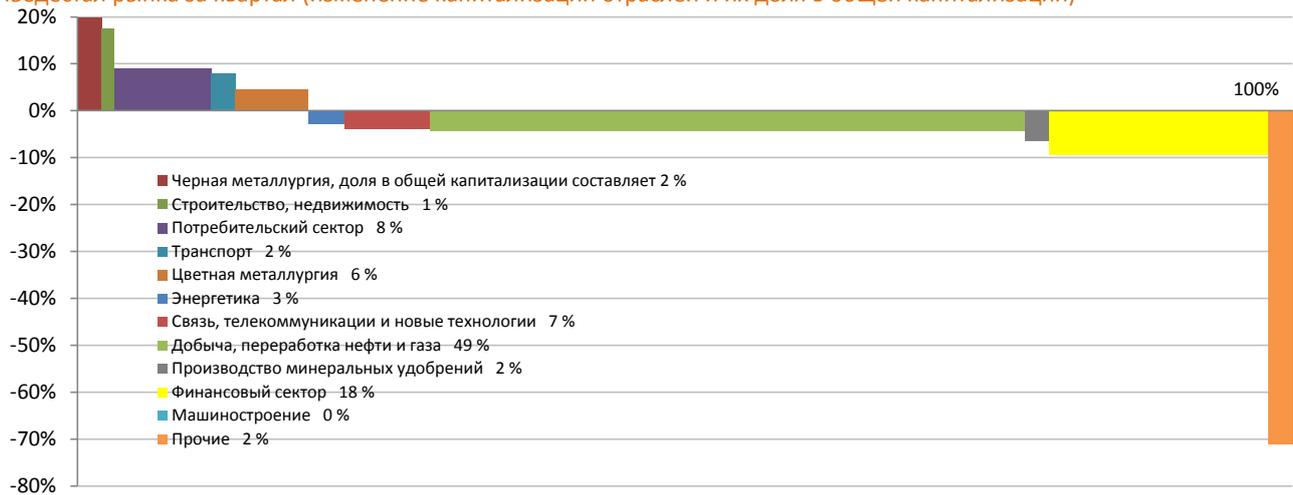
Среди остальных бумаг лучше других выглядели акции ОАО "Метафракс" (+36,18%), ОАО "Уральская кузница" (+12,49%). Результаты слабее рынка оказались у привилегированных акций ОАО "Мечел" (-47,90%), у акций ОАО "Комбинат Южуралникель" (-30,45%).

Внутри квартала после направления ОАО "Банк Москвы" обязательного предложения о выкупе были проданы акции ОАО "Галс-Девелопмент" (+27,56%). Также в отчетном периоде были приобретены акции ОАО "АФК Система" (-71,19%), ОАО "Газпром нефть" (-3,89%), ОАО "Группа Черкизово" (+13,72%), проданы акции ОАО "Группа РАЗГУЛЯЙ" (-5,23%).

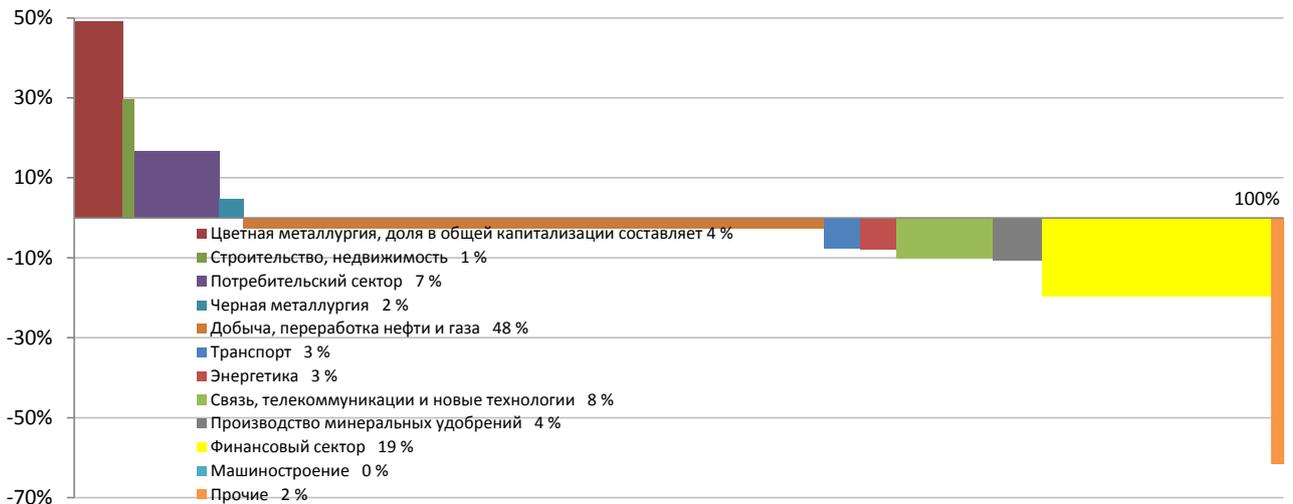
На плавающем окне в один год стоимость пая выросла на 11,38%, значительно опередив индекс акций второго эшелона Московской Биржи (-6,08%). Основной вклад в этот результат внесли ряд акций (ОАО "Галс-Девелопмент", ОАО "Группа Компаний ПИК", ОАО "ДНПП"), показавших опережающую курсовую динамику.

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.

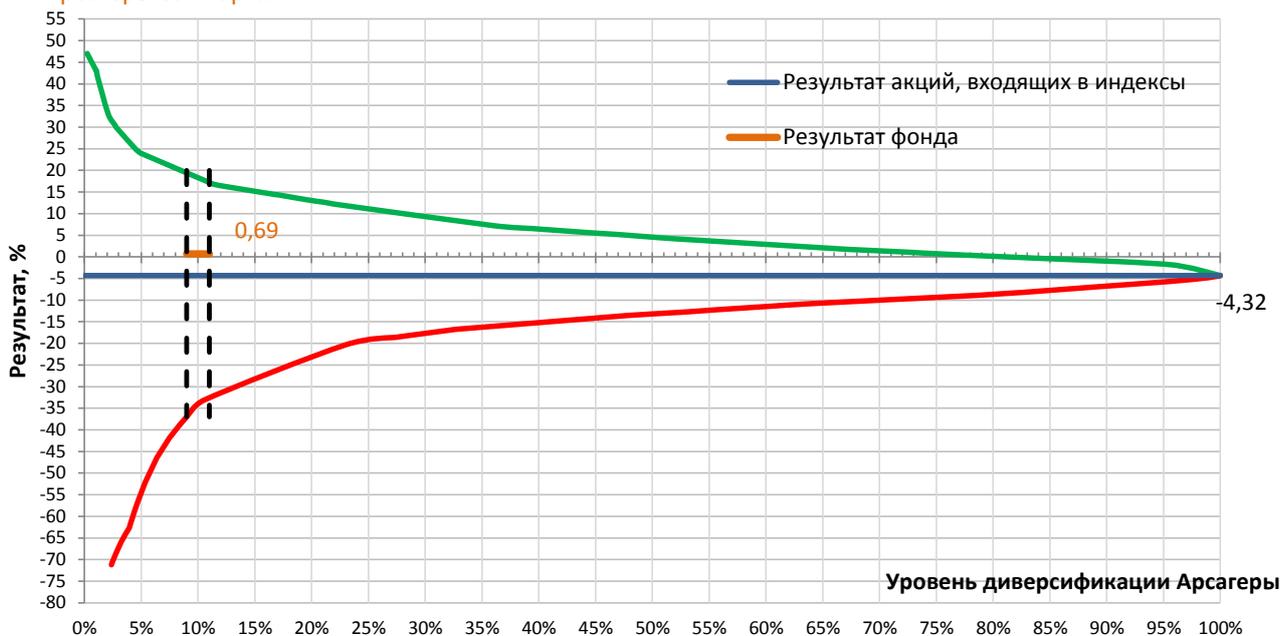
За квартал наилучший результат продемонстрировали акции отрасли «Черная металлургия» +19,88%, при этом ее доля на рынке составляет около 2%. Наибольшее влияние на результат рынка по-прежнему оказывают акции нефтегазового сектора с долей в 49%, они показали результат в -4,32%.

За последний год лидерами стали акции отрасли «Цветная металлургия» +49,05%. Аутсайдером является отрасль «Прочие» -61,50%, основным эмитентом которой являются акции АФК Система.

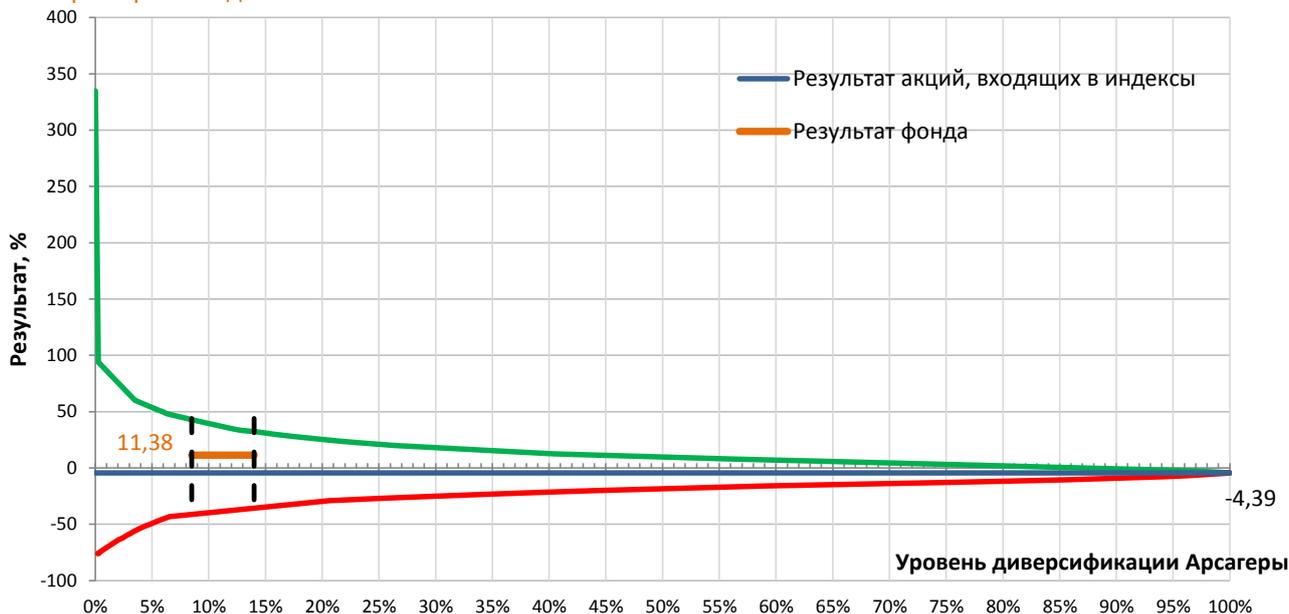
Вклад отраслей в результат рынка акций

Отрасль	Среднеарифметический результат		Средневзвешенный результат		Доля в общей капитализации на начало периода		Вклад отрасли в результат рынка	
	3 квартал 2014	За год	3 квартал 2014	За год	3 квартал 2014	Год	3 квартал 2014	За год
Черная металлургия	-4,54%	-20,48%	19,88%	4,74%	2%	2%	0,40%	0,11%
Строительство, недвижимость	16,66%	84,44%	17,53%	29,58%	1%	1%	0,13%	0,24%
Потребительский сектор	-1,64%	-2,96%	9,08%	16,57%	8%	7%	0,68%	1,14%
Транспорт	-14,62%	-32,55%	7,97%	-7,55%	2%	3%	0,18%	-0,19%
Цветная металлургия	1,07%	25,93%	4,65%	49,05%	6%	4%	0,28%	1,90%
Энергетика	-3,17%	-17,67%	-2,97%	-10,22%	3%	3%	-0,09%	-0,25%
Связь, телекоммуникации и новые технологии	-7,35%	-21,30%	-3,92%	-10,22%	7%	8%	-0,28%	-0,84%
Добыча, переработка нефти и газа	-4,93%	1,03%	-4,32%	-2,67%	49%	48%	-2,11%	-1,28%
Производство минеральных удобрений	-1,48%	11,59%	-6,38%	-10,70%	2%	4%	-0,13%	-0,38%
Финансовый сектор	-8,78%	-6,03%	-9,38%	-19,59%	18%	19%	-1,64%	-3,70%
Машиностроение	-10,91%	-23,48%	-13,87%	-28,49%	0%	0%	-0,04%	-0,07%
Прочие	-14,18%	-18,53%	-71,12%	-61,50%	2%	2%	-1,69%	-1,06%
Итоговый результат рынка							-4,32%	-4,39%

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%–11%. Лучший результат в этом диапазоне мог быть +20%, худший — -37%. По факту результат портфеля составил +0,69% (обозначен [оранжевой линией](#) на верхнем графике).

За последний год уровень диверсификации Арсагеры находился в диапазоне 8,5%–14%. Результат портфеля в этом диапазоне мог быть от -41% до +44%. По факту результат портфеля составил +11,38% (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/clin_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/klyucheveye_metodiki_upravleniya_kapitalom/marq_-_ocenka_kachestva_upravleniya_kapitalom/

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за 3 квартал 2014



Методика построения каждого столбика на диаграмме:

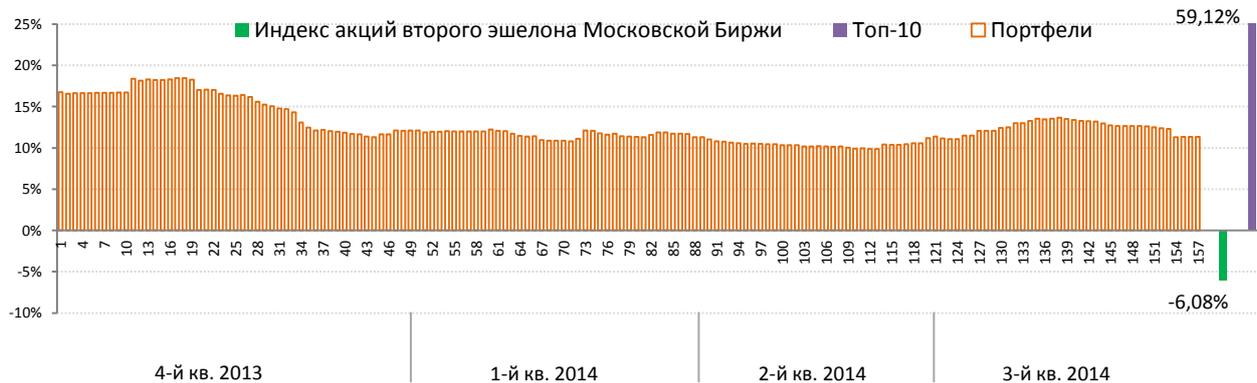
1. На конец отчетного периода (указанного в заголовке диаграммы) оценивается стоимость гипотетического портфеля, сформированного по итогам торгового дня, в котором были осуществлены сделки с активами или перекладки из одних активов в другие.
2. Количество гипотетических портфелей в отчетном периоде равняется 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 (30.09.2013 - 30.09.2014)

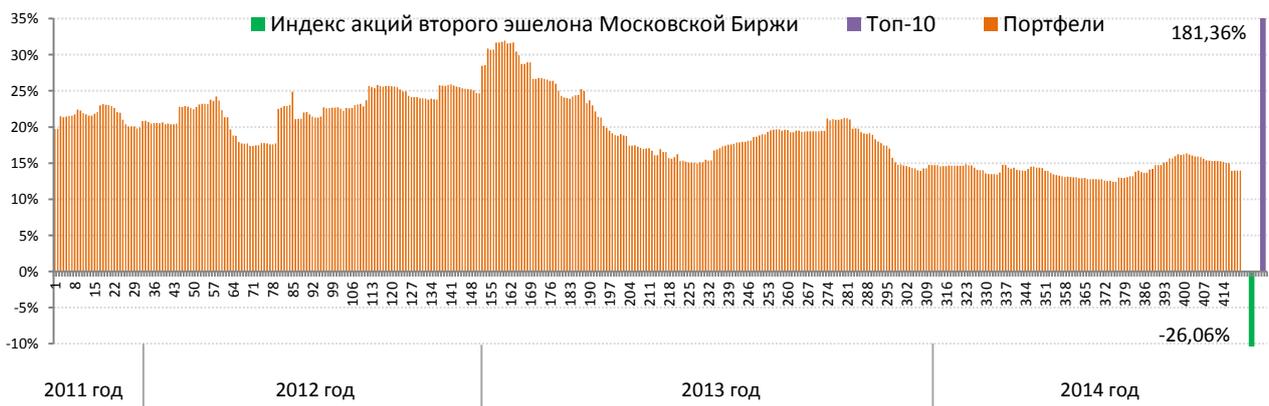


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в один год.

Комментируя результат по первому критерию — динамике столбиков, можно отметить, что на протяжении последнего года она убывающая, что связано с частичной продажей в 4 квартале 2013 года сильно выросших акций ОАО "Галс-Девелопмент".

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 (30.09.2011 - 30.09.2014)

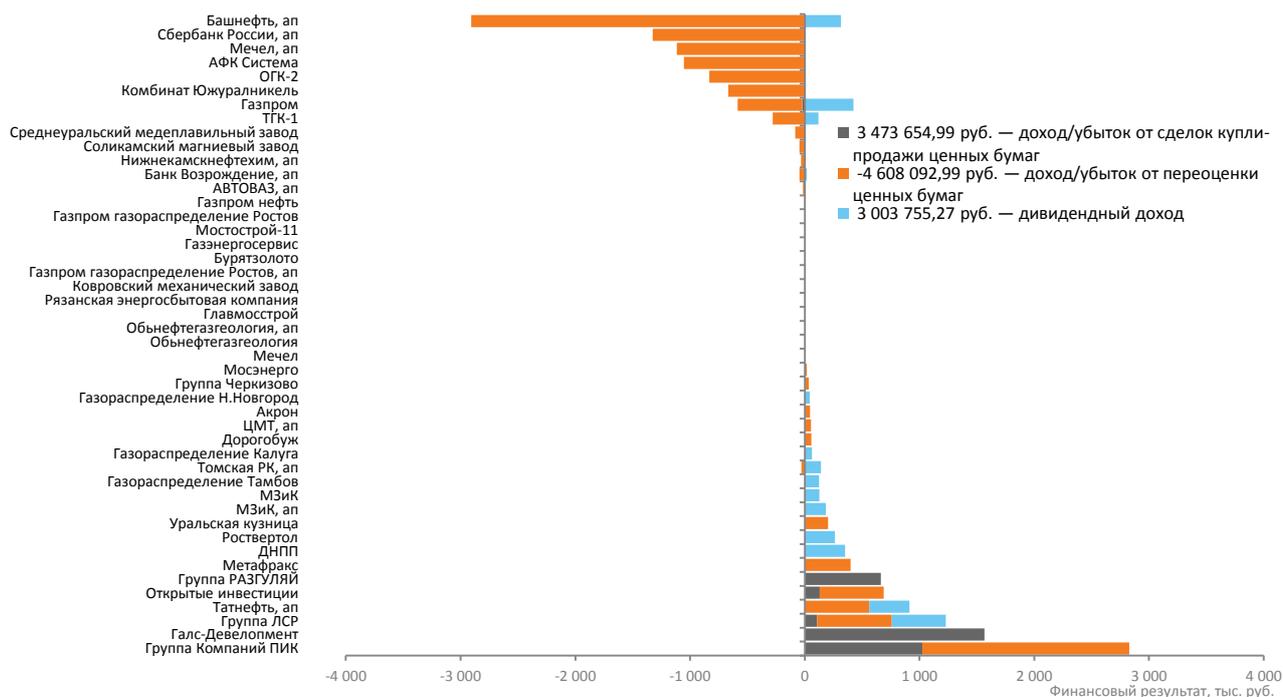


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в три года.

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 оказался значительно лучше указанного индекса.

Вклад отдельных инструментов в финансовый результат управления портфелем (3 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 Компаний ПИК		1 025 669,77	1 802 440,23	2 828 110,00
Галс-Девелопмент		1 567 452,60		1 567 452,60
Группа ЛСР	470 480,00	106 609,50	652 536,00	1 229 625,50
Татнефть, ап	349 692,70		562 327,90	912 020,60
Открытые инвестиции		131 283,60	555 843,70	687 127,30
Группа РАЗГУЛЯЙ		663 650,00		663 650,00
Метафракс			400 000,00	400 000,00
ДНПП	351 803,20			351 803,20
Роствертол	260 700,00			260 700,00
Уральская кузница			202 328,00	202 328,00
МЗик, ап	184 379,00			184 379,00
МЗик	126 632,00			126 632,00
Газораспределение Тамбов	125 678,00			125 678,00
Томская РК, ап	142 208,00		-28 864,00	113 344,00
Газораспределение Калуга	63 331,80			63 331,80
Дорогобуж			58 035,90	58 035,90
ЦМТ, ап			55 177,00	55 177,00
Акрон			46 032,00	46 032,00
Газораспределение Н.Новгород	44 200,00			44 200,00
Группа Черкизово			34 018,00	34 018,00
Мосэнерго			16 770,20	16 770,20
Мечел	3 985,50			3 985,50
Обънефтегазгеология				0,00
Обънефтегазгеология, ап				0,00
Главмосстрой				0,00
Рязанская энергосбытовая компания				0,00
Ковровский механический завод				0,00
Газпром газораспределение Ростов, ап				0,00
Бурятзолото				0,00
Газэнергосервис				0,00
Мостострой-11				0,00
Газпром газораспределение Ростов				0,00
Газпром нефть			-1 183,70	-1 183,70
АВТОВАЗ, ап			-16 701,00	-16 701,00
Банк Возрождение, ап	19 140,00		-46 223,10	-27 083,10
Нижнекамскнефтехим, ап			-31 912,90	-31 912,90
Соликамский магниевый завод			-45 300,50	-45 300,50
Среднеуральский медеплавильный завод			-82 500,00	-82 500,00
ТГК-1	120 081,07		-280 260,50	-160 179,43
Газпром	424 944,00	-21 010,48	-564 168,02	-160 234,50
Комбинат Южуралникель			-665 704,00	-665 704,00
ОГК-2			-831 051,10	-831 051,10
АФК Система			-1 052 567,50	-1 052 567,50
Мечел, ап			-1 116 008,30	-1 116 008,30
Сбербанк России, ап			-1 324 737,00	-1 324 737,00
Башнефть, ап	316 500,00		-2 906 420,30	-2 589 920,30
ПОРТФЕЛЬ:	3 003 755,27	3 473 654,99	-4 608 092,99	1 869 317,27

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

Группа риска	Коэффициент риска для группы и допустимые доли групп риска в соответствии с РУТ*	Фактические доли групп риска 3 квартал 2014	Доля группы риска в портфеле		Прогнозные показатели для групп риска	
			3 квартал 2014	2 квартал 2014	ROE	P/E

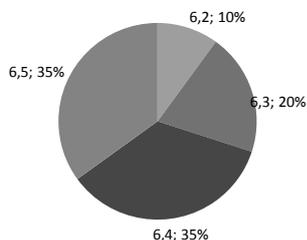
ОБЛИГАЦИИ

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%	-	-

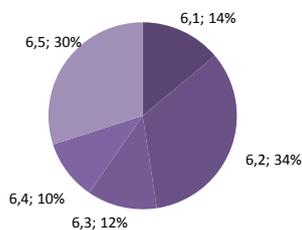
АКЦИИ

Группа 6.1	1,85	100%	70,00%	13,90%	13,70%	15,6%	9,3
Группа 6.2	2,20	100%	56,10%	33,66%	32,57%	23,1%	8,2
Группа 6.3	2,60	55%	22,44%	12,00%	11,13%	17,4%	6,3
Группа 6.4	3,35	35%	10,44%	10,44%	9,77%	31,9%	4,8
Группа 6.5	4,20	35%	29,97%	29,97%	31,53%	-	-

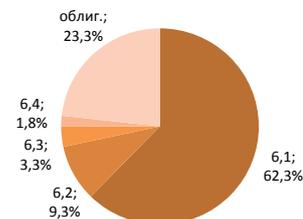
Структура портфеля по группам риска в соответствии с РУТ (максимально допустимый риск)



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 «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 «УК «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

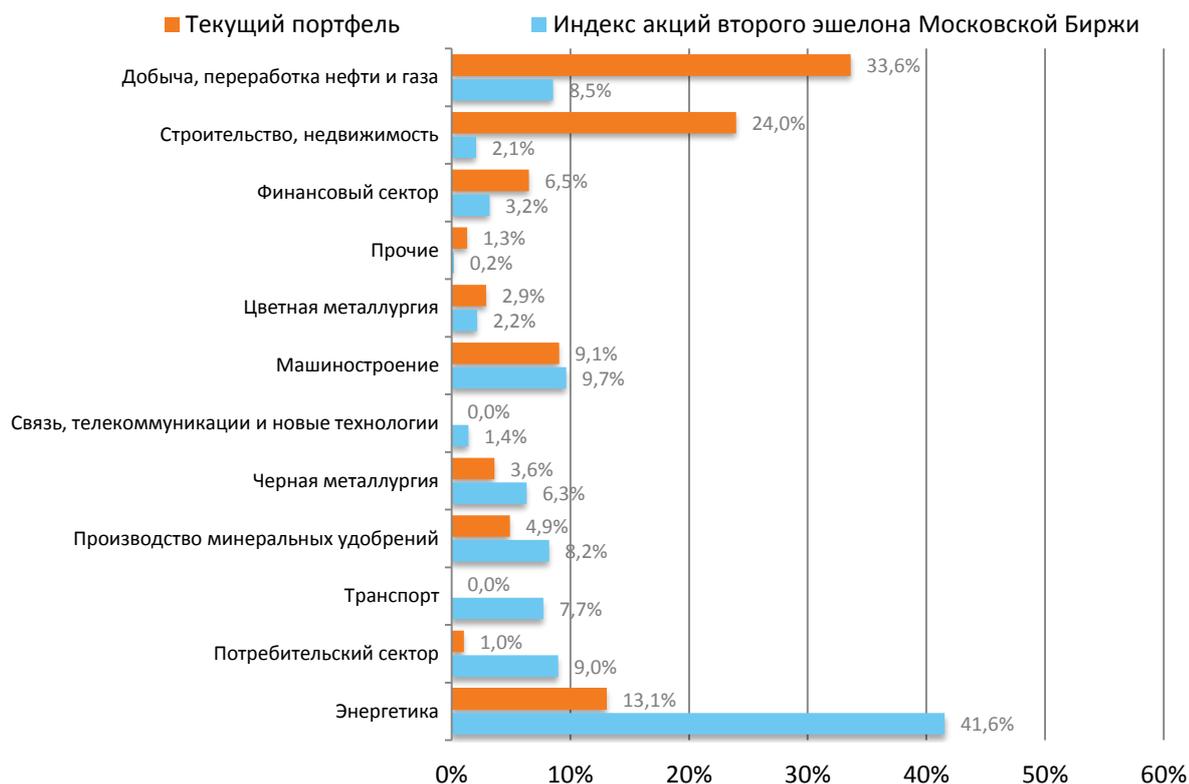
Отрасль	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	35,25	28,69		11,8	11,4	8,6	1,2	1,1
Строительство, недвижимость	20,53	25,79		1,8	4,4	16,7	0,1	1,0
Энергетика	13,33	13,40		5,8	2,1	7,9	0,9	0,7
Машиностроение	9,37	9,43		19,1	4,7	5,1	0,3	1,0
Финансовый сектор	6,17	7,33		13,3	-	9,6	-	1,4
Производство минеральных удобрений	5,19	5,13		19,6	19,7	7,5	1,8	1,5
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	3,54	3,85		8,5	5,0	8,5	0,6	0,7
Цветная металлургия	2,51	3,17		23,8	21,9	9,1	2,1	2,6
Потребительский сектор	2,09	1,09		31,1	7,5	8,5	0,8	3,1
Прочие	1,99	0,83		18,8	6,7	9,0	0,6	1,7
Транспорт	0,00	0,00		12,8	14,0	8,8	1,7	1,2
Связь, телекоммуникации и новые технологии	0,00	0,00		28,8	14,3	11,9	1,8	4,4

Основу портфеля составляют три отрасли: "Добыча, переработка нефти и газа", "Строительство, недвижимость" и "Энергетика". На их суммарную долю приходится около 70% 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 "Строительство, недвижимость" на 5,26%; выросла доля отрасли "Добыча, переработка нефти и газа" на 6,56%.

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

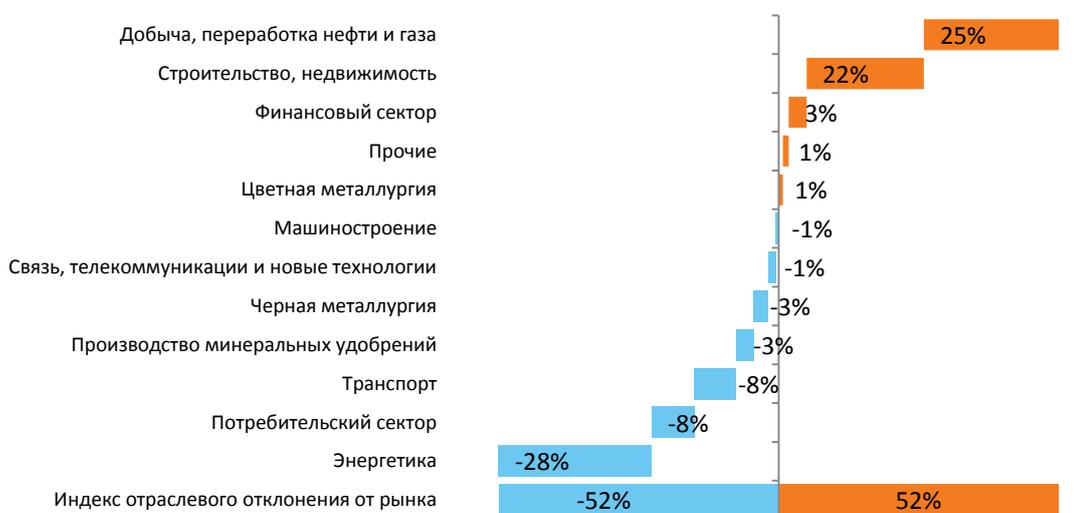
Агрегированные прогнозные показатели отраслей P/E, P/S, P/BV рассчитываются как средние значения аналогичных индивидуальных показателей каждого из эмитентов одной отрасли, взвешенные по капитализации. Аналогично производится расчет значений ROE и ROS, только ROE взвешивается по величине собственного 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 52,0%. 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 3 квартал 2014, %	Изменение доли в портфеле за квартал, %	Изменение доли в портфеле за год, %
Добыча, переработка нефти и газа	35,25	6,56	-4,85
6.1 Газпром, ао	7,34	0,15	0,50
6.2 Татнефть, ап	5,02	0,93	1,60
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	4,28	0,37	-1,04
6.2 Газпром нефть, ао	3,47	3,47	-0,90
6.2 АНК Башнефть, ап	3,42	1,40	0,04
6.5 Газпром Газораспределение Ростов, ап	3,30	-0,02	-0,10
6.5 Газпром Газораспределение Калуга, ао	2,50	-0,02	1,91
6.5 Газпром Газораспределение Тамбов, ао	1,62	0,00	0,74
6.5 Метафракс, ао	1,47	0,32	0,36
6.5 Газпром Газораспределение Ростов, ао	0,96	0,00	-0,12
6.5 Газпром Газораспределение Нижний Новгород, ао	0,72	-0,01	-0,01
6.5 Обьнефтегазгеология, ао	0,66	0,00	-0,12
6.5 Обьнефтегазгеология, ап	0,49	0,00	0,49
РН Холдинг, ао	0,00	0,00	-4,06
6.4 Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00	-2,09
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	0,00	0,00	-2,06
Строительство, недвижимость	20,53	-5,26	-3,53
6.2 Группа ЛСР, ао	5,13	-0,56	0,28
6.4 Открытые инвестиции, ап	4,85	0,33	-0,01
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	4,43	-0,64	-0,44
6.5 ХК Главмосстрой, ао	3,33	-0,02	0,42
6.4 Центр Международной Торговли, ап	1,63	0,07	0,51
6.5 Мостострой-11, ао	1,18	0,00	1,18
6.3 Галс-Девелопмент, ао	0,00	-4,42	-5,44
Энергетика	13,33	-0,07	9,84
6.2 Мосэнерго, ао	4,28	0,09	4,28
6.2 ОГК-2, ао	3,74	-0,22	3,74
6.3 ТГК-1, ао	3,47	0,09	1,38
6.4 Томская распределительная компания, ап	1,46	-0,04	0,50
6.5 Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,37	0,00	-0,07
Машиностроение	9,37	-0,06	2,12
6.5 ДНПП, ао	3,82	-0,02	3,82
6.5 Роствертол, ао	1,57	-0,01	0,34
6.3 АВТОВАЗ, ап	1,12	-0,02	0,06
6.5 МЗИК, ао	1,11	-0,01	-0,11
6.5 Ковровский механический завод, ао	1,00	-0,01	0,05
6.5 МЗИК, ап	0,74	-0,01	-0,04
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,19	-2,00

Финансовый сектор	6,17	-1,16	4,91
6.1 Сбербанк России, ап	5,39	-1,12	5,39
6.5 Банк Возрождение, ап	0,78	-0,04	-0,23
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	0,00	0,00	-0,25
Производство минеральных удобрений	5,19	0,06	0,91
6.2 Акрон, ао	4,18	0,01	1,07
6.5 Дорогобуж, ао	1,01	0,05	-0,16
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	3,54	-0,31	0,42
6.4 Уральская кузница, ао	2,51	0,31	1,52
6.3 Мечел, ап	1,03	-0,62	-1,10
Цветная металлургия	2,51	-0,66	-4,47
6.5 Соликамский магниевый завод, ао	0,84	-0,04	-0,36
6.5 Бурятзолото, ао	0,81	-0,01	-0,08
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	0,71	-0,55	-0,82
6.5 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,15	-0,07	-0,08
6.5 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00	-3,14
Потребительский сектор	2,09	1,00	-0,69
6.3 Группа Черкизово, ао	2,09	2,09	0,26
6.5 Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	0,00	-1,09	-0,95
Прочие	1,99	1,16	0,73
6.1 АФК Система, ао	1,17	1,17	1,17
6.5 Газэнергосервис, ао	0,83	0,00	-0,43
Транспорт	0,00	0,00	-4,20
6.5 АК Транснефть, ап	0,00	0,00	-4,20
Денежные средства	0,03	-1,26	-1,18

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Машиностроение

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Автопром								
6.3 АВТОВАЗ, ап	1,12	1,14	↓	25,9	2,0	5,2	0,1	1,3
6.3 АВТОВАЗ, ао	0,00	0,00	↔	25,9	2,0	5,2	0,1	1,3
6.5 Борский стекольный завод, ао	0,00	0,00	↔	8,3	10,7	4,0	0,4	0,3
6.5 Челябинский кузнечно-прессовый завод, ао	0,00	0,00	↔	9,3	2,8	3,7	0,1	0,3
6.5 ГАЗ, ао	0,00	0,00	↔	42,2	11,1	3,8	0,4	1,6
6.5 ГАЗ, ап	0,00	0,00	↔	42,2	11,1	3,8	0,4	1,6
6.3 КАМАЗ, ао	0,00	0,00	↔	17,8	5,9	6,1	0,4	1,1
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00	↔	26,5	7,6	6,5	0,5	1,7
6.5 Туймазинский завод автобетоновозов, ао	0,00	0,00	↔	25,8	5,7	4,6	0,3	1,2
6.4 Ульяновский автомобильный завод, ао	0,00	0,00	↔	3,3	1,2	4,3	0,1	0,1
6.5 Заволжский моторный завод, ао	0,00	0,00	↔	3,8	11,5	3,4	0,4	0,1
6.5 Заволжский моторный завод, ап	0,00	0,00	↔	3,8	11,5	3,4	0,4	0,1
Оборонная промышленность								
6.5 ДНПП, ао	3,82	3,84	↓	46,4	11,9	4,4	0,5	2,0
6.5 Роствертол, ао	1,57	1,58	↓	37,6	12,0	4,1	0,5	1,5
6.5 МЗИК, ао	1,11	1,12	↓	35,5	10,1	4,3	0,4	1,5
6.5 МЗИК, ап	0,74	0,75	↓	35,5	10,1	4,3	0,4	1,5
6.4 Корпорация Иркут, ао	0,00	0,00	↔	8,1	2,6	5,2	0,1	0,4
6.5 Мотовилихинские заводы, ао	0,00	0,00	↔	31,1	5,5	4,1	0,2	1,3
6.4 РКК Энергия им. С.П.Королева, ао	0,00	0,00	↔	10,1	3,1	4,5	0,1	0,5
6.5 НПО Сатурн, ао	0,00	0,00	↔	14,4	9,0	4,2	0,4	0,6
6.5 Уфимское моторостроительное производственное объединение, ао	0,00	0,00	↔	23,1	10,3	4,1	0,4	1,0
6.4 Объединенная авиастроительная корпорация, ао	0,00	0,00	↔	6,2	2,0	5,9	0,1	0,4
Энергетическое машиностроение								
6.5 Ковровский механический завод, ао	1,00	1,01	↓	6,1	2,4	3,3	0,1	0,2

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Добыча, переработка нефти и газа

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV

Добыча нефти и газа

6.1 Газпром, ао	7,34	7,19		11,1	19,8	9,6	1,9	1,1
6.2 Татнефть, ап	5,02	4,09		16,7	17,5	9,2	1,6	1,5
6.2 Газпром нефть, ао	3,47	0,00		19,2	13,3	6,5	0,9	1,2
6.2 АНК Башнефть, ап	3,42	2,02		34,7	9,6	8,1	0,8	2,8
6.2 АНК Башнефть, ао	0,00	0,00		34,7	9,6	8,1	0,8	2,8
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	0,00	0,00		10,6	5,8	10,0	0,6	1,1
6.4 Славнефть-Мегионнефтегаз, ао	0,00	0,00		23,2	12,7	3,8	0,5	0,9
6.3 Славнефть-Мегионнефтегаз, ап	0,00	0,00		23,2	12,7	3,8	0,5	0,9
6.5 Норильскгазпром, ао	0,00	0,00		11,1	8,1	4,0	0,3	0,4
6.1 НОВАТЭК, ао	0,00	0,00		26,7	26,0	9,6	2,5	2,6
6.1 НК Роснефть, ао	0,00	0,00		4,2	2,4	7,8	0,2	0,3
6.1 Сургутнефтегаз, ао	0,00	0,00		12,2	25,9	6,3	1,6	0,8
6.1 Сургутнефтегаз, ап	0,00	0,00		12,2	25,9	6,3	1,6	0,8
6.1 Татнефть, ао	0,00	0,00		16,7	17,5	9,2	1,6	1,5
6.5 Удмуртнефть, ао	0,00	0,00		94,6	17,1	3,2	0,5	3,0
6.5 Варьеганнефтегаз, ао	0,00	0,00		21,0	12,4	3,4	0,4	0,7

Переработка нефти

6.5 Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез, ао	0,00	0,00		20,7	17,9	4,8	0,9	1,0
6.4 Саратовский НПЗ, ао	0,00	0,00		25,9	24,9	4,9	1,2	1,3
6.3 Газпромнефть-Московский НПЗ, ао	0,00	0,00		24,6	36,7	7,5	2,7	1,8

Нефтехимия

6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	4,28	3,91		23,7	14,9	5,8	0,9	1,4
6.5 Метафракс, ао	1,47	1,15		25,0	15,2	4,0	0,6	1,0
6.4 Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00		35,1	11,4	4,6	0,5	1,6
6.3 Нижнекамскнефтехим, ао	0,00	0,00		23,7	14,9	5,8	0,9	1,4
6.5 Нижнекамскшина, ао	0,00	0,00		27,0	0,4	4,4	0,0	1,2
6.5 Владимирский химический завод, ао	0,00	0,00		4,2	0,6	4,1	0,0	0,2
6.5 Ярославский шинный завод, ао	0,00	0,00		0,2	0,3	3,5	0,0	0,0

Сбыт нефтепродуктов и газа

6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ап	3,30	3,32		13,2	18,0	3,4	0,6	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Калуга, ао	2,50	2,52		18,9	10,9	3,6	0,4	0,7
6.5	Газпром Газораспределение Тамбов, ао	1,62	1,62	-	16,7	11,2	3,3	0,4	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ао	0,96	0,96	-	15,6	19,8	3,3	0,7	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Нижний Новгород, ао	0,72	0,73		16,9	20,1	3,4	0,7	0,6
6.5	Владимироблгаз, ао	0,00	0,00		9,7	7,8	4,0	0,3	0,4

Нефтесервисные услуги

6.5	Обьнефтегазгеология, ао	0,66	0,66	-	22,3	10,0	3,1	0,3	0,7
6.5	Обьнефтегазгеология, ап	0,49	0,49	-	22,3	10,0	3,1	0,3	0,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Потребительский сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 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	↘	22,6	15,6	4,5	0,7	1,0
6.5	ДИОД, ао	0,00	0,00	↘	4,1	3,7	4,3	0,2	0,2
6.4	Фармсинтез, ао	0,00	0,00	↘	3,3	8,9	3,9	0,4	0,1
6.5	Левенгук, ао	0,00	0,00	↘	21,8	21,1	4,1	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	↘	25,1	22,0	7,5	1,6	1,9
6.4	Роллман, ао	0,00	0,00	↘	16,5	10,0	3,7	0,4	0,6
6.5	РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ, ао	0,00	0,00	↘	26,1	0,7	5,0	0,0	1,3
6.4	ГК Русское море, ао	0,00	0,00	↘	37,4	5,2	5,1	0,3	1,9
6.5	Софринский экспериментально-механический завод, ао	0,00	0,00	↘	22,7	7,2	3,4	0,2	0,8
6.4	Синергия, ао	0,00	0,00	↘	10,5	6,0	4,5	0,3	1,2
6.3	ВЕРОФАРМ, ао	0,00	0,00	↘	11,0	16,7	6,6	1,1	0,7

Сельское хозяйство, рыболовство

6.3	Группа Черкизово, ао	2,09	0,00	↗	22,5	12,4	6,7	0,8	1,5
6.5	Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	0,00	1,09	↗	1,1	0,5	3,6	0,0	0,0
6.5	Находкинская база активного морского рыболовства, ао	0,00	0,00	↘	37,6	18,7	3,4	0,6	1,3
6.5	Останкинский мясоперерабатывающий комбинат, ао	0,00	0,00	↘	15,9	2,0	3,0	0,1	0,5
6.5	Русгрэйн Холдинг, ао	0,00	0,00	↘	24,1	5,5	4,0	0,2	1,0

Торговля

6.4	Аптечная сеть 36.6, ао	0,00	0,00	↘	-6,5	2,7	5,9	0,2	0,0
6.2	Дикси Групп, ао	0,00	0,00	↘	17,3	2,2	6,3	0,1	1,1
6.5	ТД ГУМ, ао	0,00	0,00	↘	14,0	19,6	3,8	0,7	0,5
6.1	Магнит, ао	0,00	0,00	↘	38,3	9,7	9,0	0,9	3,4
6.2	Компания М.Видео, ао	0,00	0,00	↘	40,1	3,1	8,4	0,3	3,4
6.3	ПРОТЕК, ао	0,00	0,00	↘	12,1	1,9	7,1	0,1	0,9
6.5	Платформа ЮТИНЕТ.РУ, ао	0,00	0,00	↘	29,2	4,6	4,2	0,2	1,2
6.4	Живой офис, ао	0,00	0,00	↘	1,8	0,6	5,4	0,0	0,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Прочие

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV
6.1 АФК Система, ао	1,17	0,00		18,8	6,3	9,0	0,6	1,7
6.5 Газэнергосервис, ао	0,83	0,83	-	9,4	8,3	3,1	0,3	0,3
6.5 ИСКЧ, ао	0,00	0,00		45,3	42,5	5,0	2,1	2,3

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Строительство, недвижимость

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 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		16,7	3,3	3,1	0,1	0,5
6.5 Метрострой, ап	0,00	0,00		16,7	3,3	3,1	0,1	0,5
6.3 МОСТОТРЕСТ, ао	0,00	0,00		18,6	2,8	7,4	0,2	1,4
Инфраструктура - специализированное строительство								
6.5 Мостострой-11, ао	1,18	1,18	-	25,4	12,4	3,7	0,5	0,9
6.5 Ленгазспецстрой, ао	0,00	0,00		6,7	0,6	3,4	0,0	0,2
6.5 ВНИПИ газдобыча, ао	0,00	0,00		12,6	5,2	3,5	0,2	0,4
Девелопмент								
6.2 Группа ЛСР, ао	5,13	5,69		-	-	20,0	-	1,0
6.4 Открытые инвестиции, ао	4,85	4,52		-	-	20,0	-	1,0
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	4,43	5,07		-	-	20,0	-	1,0
6.5 ХК Главмосстрой, ао	3,33	3,35		-	-	20,0	-	0,9
6.4 Центр Международной Торговли, ап	1,63	1,56		-	-	20,0	-	1,0
6.3 Галс-Девелопмент, ао	0,00	4,42		-	-	20,0	-	0,9
6.4 Центр Международной Торговли, ао	0,00	0,00		-	-	20,0	-	1,0
Строительные материалы								
6.5 ХК Сибирский цемент, ао	0,00	0,00		19,5	18,0	3,7	0,7	0,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Связь, телекоммуникации и новые технологии

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV

Связь

6.1	МТС, ао	0,00	0,00		40,0	18,3	13,7	2,5	5,5
6.5	Башинформсвязь, ао	0,00	0,00		10,6	13,6	4,2	0,6	0,4
6.2	Мегафон, ао	0,00	0,00		40,0	14,3	12,5	1,8	5,0
6.1	Ростелеком, ао	0,00	0,00		13,7	9,4	7,5	0,7	1,0
6.2	Ростелеком, ап	0,00	0,00		13,7	9,4	7,5	0,7	1,0
6.4	Таттелеком, ао	0,00	0,00		7,4	7,5	6,2	0,5	0,5

Информационные технологии

6.4	АРМАДА, ао	0,00	0,00		16,6	6,2	5,6	0,3	0,9
6.4	РБК, ао	0,00	0,00		-7,0	2,9	3,9	0,1	0,0
6.5	Русские навигационные технологии, ао	0,00	0,00		42,4	6,6	3,6	0,2	1,5

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Транспорт

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Трубопроводы								
6.5 АК Транснефть, ап	0,00	0,00	↔	12,4	21,6	9,6	2,1	1,2
Воздушные перевозки								
6.2 Аэрофлот, ао	0,00	0,00	↔	16,3	3,4	8,1	0,3	1,3
6.3 АК ТРАНСАЭРО, ао	0,00	0,00	↔	55,9	4,0	4,3	0,2	2,4
6.3 Авиакомпания Ю Тэйр, ао	0,00	0,00	↔	1,8	0,5	4,4	0,0	0,1
Пароходства								
6.4 Дальневосточное морское пароходство, ао	0,00	0,00	↔	4,0	1,8	5,6	0,1	0,2
6.5 Мурманское морское пароходство, ао	0,00	0,00	↔	7,7	5,3	3,0	0,2	0,2
6.3 Новороссийский морской торговый порт, ао	0,00	0,00	↔	22,5	27,3	6,1	1,7	1,4
Железнодорожные перевозки								
6.4 ТрансКонтейнер, ао	0,00	0,00	↔	15,1	12,4	6,6	0,8	1,0

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Финансовый сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV
Банковский сектор								
6.1 Сбербанк России, ап	5,39	6,51		16,6	-	11,2	-	1,9
6.5 Банк Возрождение, ап	0,78	0,82		7,6	-	6,2	-	0,5
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		6,9	-	8,1	-	0,6
6.5 Банк Москвы, ао	0,00	0,00		14,7	-	4,6	-	0,7
6.4 АКБ РОСБАНК, ао	0,00	0,00		4,4	-	5,3	-	0,2
6.1 Сбербанк России, ао	0,00	0,00		16,6	-	11,2	-	1,9
6.5 Банк УРАЛСИБ, ао	0,00	0,00		1,9	-	3,3	-	0,1
6.3 Банк Возрождение, ао	0,00	0,00		7,6	-	6,2	-	0,5
Биржи								
6.1 Московская биржа, ао	0,00	0,00		16,8	-	8,8	-	1,5

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Производство минеральных удобрений

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 Акрон, ао	4,18	4,17		19,2	17,0	7,2	1,2	1,4
6.5 Дорогобуж, ао	1,01	0,96		15,4	23,8	4,1	1,0	0,6
6.4 Дорогобуж, ап	0,00	0,00		15,4	23,8	4,1	1,0	0,6
6.4 КуйбышевАзот, ао	0,00	0,00		20,2	12,0	4,5	0,5	0,9
6.2 ФосАгро, ао	0,00	0,00		28,6	14,2	7,4	1,0	2,1
6.1 Уралкалий, ао	0,00	0,00		16,8	27,5	7,8	2,1	1,3

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Цветная металлургия

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Титан								
6.3 Корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	0,00	0,00	↔	27,3	21,8	6,9	1,5	1,9
Медь								
6.5 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,15	0,22	↓	11,4	4,0	3,1	0,1	0,4
6.5 Гайский ГОК, ао	0,00	0,00	↔	4,0	3,3	3,1	0,1	0,1
6.5 Святогор, ао	0,00	0,00	↔	2,2	2,0	3,2	0,1	0,1
6.5 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00	↔	1,8	1,6	3,4	0,1	0,1
6.5 Учалинский ГОК, ао	0,00	0,00	↔	9,0	10,0	3,2	0,3	0,3
Цинк								
6.4 Челябинский цинковый завод, ао	0,00	0,00	↔	13,3	9,7	5,5	0,5	0,7
6.5 Электроцинк, ао	0,00	0,00	↔	6,8	2,3	3,4	0,1	0,2
Никель								
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	0,71	1,26	↓	2,6	0,0	2,6	3,7	0,1
6.1 ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00	↔	26,1	23,0	9,7	2,2	2,5
Драгоценные металлы								
6.5 Бурятзолото, ао	0,81	0,82	↓	2,2	2,9	3,7	0,1	0,1
6.3 Полюс Золото, ао	0,00	0,00	↔	21,9	25,9	4,0	1,0	0,9
6.4 Селигдар, ао	0,00	0,00	↔	3,4	3,2	5,0	0,2	0,2
Редкоземельные металлы								
6.5 Соликамский магниевый завод, ао	0,84	0,88	↓	3,2	0,9	3,4	1,5	1,9
Алмазы								
6.4 АЛРОСА-Нюрба, ао	0,00	0,00	↔	191,9	29,4	4,5	1,3	8,6
6.1 АЛРОСА, ао	0,00	0,00	↔	26,2	26,1	11,3	3,0	3,0

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Черная металлургия, добыча угля и железной руды

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Черная металлургия								
6.4 Уральская кузница, ао	2,51	2,20		18,4	18,8	3,2	0,6	0,6
6.3 Мечел, ап	1,03	1,65		27,0	0,4	5,0	0,0	1,3
6.4 Ашинский метзавод, ао	0,00	0,00		3,4	1,9	4,8	0,1	0,2
6.5 Белорецкий металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		15,3	3,3	2,7	0,1	0,4
6.1 Северсталь, ао	0,00	0,00		8,7	5,6	9,6	0,5	0,8
6.5 Челябинский металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		-43,8	0,8	2,9	0,0	0,0
6.4 Коршунровский ГОК, ао	0,00	0,00		4,3	6,7	3,6	0,2	0,2
6.2 ММК, ао	0,00	0,00		5,2	3,7	7,1	0,3	0,4
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ао	0,00	0,00		-33,6	1,6	2,9	0,0	0,0
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ап	0,00	0,00		-33,6	1,6	2,9	0,0	0,0
6.3 Мечел, ао	0,00	0,00		27,0	0,4	5,0	0,0	1,3
6.1 НЛМК, ао	0,00	0,00		9,2	9,4	9,2	0,9	0,8
6.5 Русполимет, ао	0,00	0,00		15,5	6,4	3,6	0,2	0,6
Угольные компании								
6.4 Белон, ао	0,00	0,00		6,3	2,4	5,0	0,1	0,3
6.3 Кузбасская топливная компания, ао	0,00	0,00		7,5	2,8	6,5	0,2	0,5
6.3 Распадская, ао	0,00	0,00		12,2	10,1	5,6	0,6	0,7
6.5 Южный Кузбасс, ао	0,00	0,00		24,5	11,3	2,7	0,3	0,7
Трубные заводы								
6.5 Челябинский трубопрокатный завод, ао	0,00	0,00		30,7	2,3	3,9	0,1	1,2
6.3 Трубная металлургическая компания, ао	0,00	0,00		0,6	4,9	7,6	0,4	0,0

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Энергетика

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Сетевые и теплосетевые компании								
6.4 Томская распределительная компания, ап	1,46	1,50		16,5	7,2	4,5	0,3	0,7
6.2 ФСК, ао	0,00	0,00		3,8	11,1	8,0	0,9	0,3
6.5 Кубаньэнерго, ао	0,00	0,00		4,9	3,3	4,1	0,1	0,2
6.4 Ленэнерго, ао	0,00	0,00		2,2	2,5	5,6	0,1	0,1
6.4 Ленэнерго, ап	0,00	0,00		2,2	2,5	5,6	0,1	0,1
6.3 МРСК Центра, ао	0,00	0,00		5,4	2,8	6,6	0,2	0,4
6.4 МРСК Северного Кавказа, ао	0,00	0,00		6,8	2,9	5,6	0,2	0,4
6.3 МРСК Центра и Приволжья, ао	0,00	0,00		10,7	5,1	6,7	0,3	0,7
6.4 МРСК Сибири, ао	0,00	0,00		14,1	5,5	5,2	0,3	0,7
6.4 МРСК Урала, ао	0,00	0,00		3,7	1,8	5,8	0,1	0,2
6.4 МРСК Волги, ао	0,00	0,00		7,1	3,1	6,2	0,2	0,4
6.4 МРСК Юга, ао	0,00	0,00		19,5	3,0	5,0	0,2	1,0
6.4 МРСК Северо-Запад, ао	0,00	0,00		4,1	2,0	5,0	0,1	0,2
6.3 МОЭСК, ао	0,00	0,00		6,4	7,2	6,7	0,5	0,4
6.2 МРСК Холдинг, ао	0,00	0,00		2,1	2,7	7,1	0,2	0,1
6.3 МРСК Холдинг, ап	0,00	0,00		2,1	2,7	7,1	0,2	0,1
6.5 Томская распределительная компания, ао	0,00	0,00		16,5	7,2	4,5	0,3	0,7
Сбытовые компании								
6.5 Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,37	0,37	-	17,6	0,6	3,9	0,0	0,7
6.5 Челябинскэнергосбыт, ао	0,00	0,00		21,2	0,4	3,3	0,0	0,7
6.4 Кубанская энергосбытовая компания, ао	0,00	0,00		9,0	0,3	3,2	0,0	0,3
6.5 Калужская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		17,4	1,2	3,7	0,0	0,6
6.5 Красноярская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		34,6	2,0	4,0	0,1	1,4
6.4 Мосэнергосбыт, ао	0,00	0,00		21,6	0,6	5,0	0,0	1,1
6.5 Нижегородская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		82,3	1,1	3,4	0,0	2,8
6.4 Нижегородская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		82,3	1,1	3,4	0,0	2,8
6.5 Пермская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		49,5	1,1	4,3	0,0	2,1
6.5 Пермская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		49,5	1,1	4,3	0,0	2,1
6.5 Энергосбыт Ростовэнерго, ао	0,00	0,00		0,0	1,6	3,5	0,1	0,0
6.4 Энергосбыт Ростовэнерго, ап	0,00	0,00		0,0	1,6	3,5	0,1	0,0
6.5 Самараэнерго, ао	0,00	0,00		10,7	0,5	3,8	0,0	0,4
6.5 Ярославская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		79,1	3,2	3,3	0,1	2,6
6.5 Ярославская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		79,1	3,2	3,3	0,1	2,6

Генерирующие компании

6.2	Мосэнерго, ао	4,28	4,19		4,3	5,7	8,0	0,5	0,3
6.2	ОГК-2, ао	3,74	3,96		10,6	8,2	7,7	0,6	0,8
6.3	ТГК-1, ао	3,47	3,38		8,7	10,5	7,4	0,8	0,6
6.2	Э.ОН Россия, ао	0,00	0,00		19,6	22,9	10,4	2,4	2,0
6.1	РусГидро, ао	0,00	0,00		6,2	11,5	8,9	1,0	0,5
6.2	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,00	0,00		5,9	2,1	7,0	0,1	0,4
6.3	Иркутскэнерго, ао	0,00	0,00		3,6	1,7	7,3	0,1	0,3
6.4	Красноярская ГЭС, ао	0,00	0,00		13,4	24,8	5,9	1,5	0,8
6.3	Энел Россия, ао	0,00	0,00		8,3	7,0	9,0	0,6	0,8
6.4	ТГК-2, ао	0,00	0,00		10,8	2,8	2,5	0,1	0,3
6.3	ТГК-4, ао	0,00	0,00		6,7	3,0	6,3	0,2	0,4
6.5	ТГК-4, ап	0,00	0,00		6,7	3,0	6,3	0,2	0,4
6.4	ТГК-14, ао	0,00	0,00		5,4	2,5	4,6	0,1	0,2
6.4	РАО Энергетические системы Востока, ао	0,00	0,00		8,3	0,9	4,8	0,0	0,4
6.5	РАО Энергетические системы Востока, ап	0,00	0,00		8,3	0,9	4,8	0,0	0,4
6.3	Волжская ТГК, ао	0,00	0,00		9,0	5,8	5,2	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, Правила ОПИФ облигаций «Арсгера - фонд облигаций КР 1.55» зарегистрированы Службой Банка России по финансовым рынкам за №2721 от 20.01.2014.

Изменение стоимости пая ОПИФА «Арсгера — фонд акций» составило: 3 мес. 30.06.2014 — 30.09.2014 -9,17%, 6 мес. 31.03.2014 — 30.09.2014 -1,03%, год 30.09.2013 — 30.09.2014 -0,78%, 3 года 30.09.2011 — 30.09.2014 19,75%. Изменение стоимости пая ОПИФСИ «Арсгера — фонд смешанных инвестиций» составило: 3 мес. 30.06.2014 — 30.09.2014 -5,53%, 6 мес. 31.03.2014 — 30.09.2014 -0,94%, год 30.09.2013 — 30.09.2014 -0,92%, 3 года 30.09.2011 — 30.09.2014 16,11%. Изменение стоимости пая ИПИФА «Арсгера — акции 6.4» составило: 3 мес. 30.06.2014 — 30.09.2014 0,69%, 6 мес. 31.03.2014 — 30.09.2014 6,93%, год 30.09.2013 — 30.09.2014 11,38%, 3 года 30.09.2011 — 30.09.2014 14,28%. Изменение стоимости пая ОПИФО «Арсгера — фонд облигаций КР 1.55» составило: 3 мес. 30.06.2014 — 30.09.2014 0,79%, 6 мес. 31.03.2014 — 30.09.2014 3,95%.

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