РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

ОТКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД АКЦИЙ «АРСАГЕРА - ФОНД АКЦИЙ»

III КВАРТАЛ 2014

Результат управления портфелем

Стоимость пая, руб.

30.09.2014 — 2 703,45

За квартал -9,17%

30.06.2014 — 2 976,32

За год -0,78%

30.09.2013 — 2 724,61

Индекс ММВБ, пт

30.09.2014 — 1 411,07

-4,42% За квартал

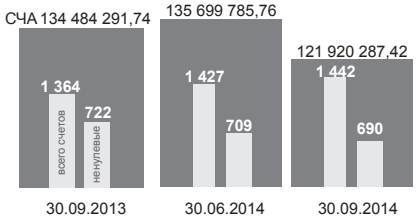
30.06.2014 — 1 476,38

-3,54% За год

30.09.2013 — 1 462,82

Размер фонда

СЧА, руб. / Количество открытых лицевых счетов



Отток за год -12 304 768,33 руб. — -9,19% от средне-годовой СЧА

Отток за квартал -1 426 531,78 руб. — -1,07% от средне-квартальной СЧА

Финансовый результат, руб.

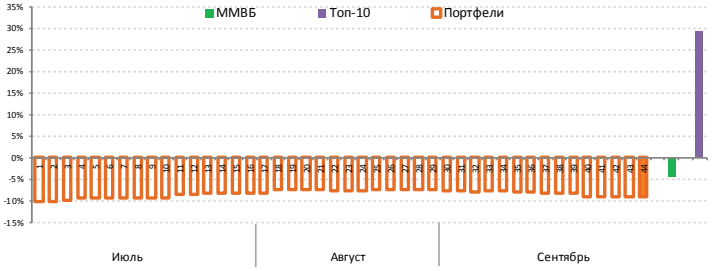
За 3 квартал 2014 — Всего: -12 352 967

За год 30.09.2013 - 30.09.2014 — Всего: -259 236

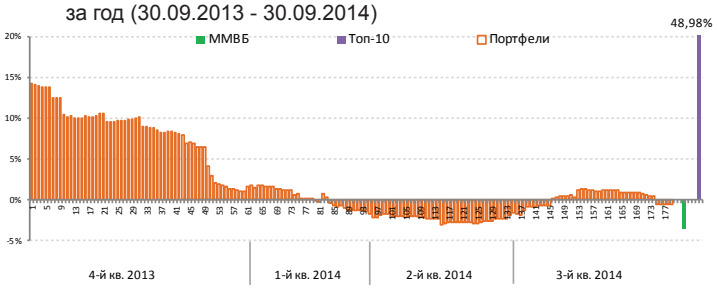
	За 3 квартал 2014		За год	
дивидендный доход	3,23%	4 295 417	7 371 284	5,50%
доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг	1,54%	2 049 419	13 756 236	10,27%
доход/убыток от переоценки ценных бумаг	-13,29%	-17 645 424	-17 558 727	-13,11%
расходы на вознаграждение УК	-0,63%	-829 935	-3 349 136	-2,50%
прочие расходы фонда	-0,14%	-189 246	-866 673	-0,65%
разница между начислением и восстановлением резервов фонда	-0,02%	-33 197	387 780	0,29%
	От среднеквартальной СЧА		От среднегодовой СЧА	

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	
Добыча, переработка нефти и газа	**45,93**	Газпром ЛУКОЙЛ Сургутнефтегаз	11,30 10,74 6,21	Газпром нефть Татнефть, ап Башнефть, ап	5,31 5,26 3,67	Нижнекамскнефтехим, ап	3,44		
Финансовый сектор	**13,20**	Сбербанк России, ап Сбербанк России	9,81 1,24			Банк Санкт-Петербург	2,15		
Строительство, недвижимость	**11,02**			Группа Компаний ПИК Группа ЛСР	4,37 4,19			Открытые инвестиции	2,47
Энергетика	**10,57**			Мосэнерго ОГК-2	3,82 3,20	ТГК-1	3,55		
Связь, телекоммуникации и новые технологии	**5,67**	МТС	5,67						
Производство мин. удобрений	**4,66**			Акрон	4,66				
Транспорт	**3,60**			Аэрофлот	3,60				
Прочие	**3,55**	АФК Система	3,55						
Черная металлургия	**1,75**					Мечел, ап	1,75		
Денежные средства	**0,05**								
Итого	**100,00**		**48,53**		**38,07**		**10,88**		**2,47**

Индекс отраслевого отклонения за 3 квартал 2014

-29% | 29%

Индекс отраслевого отклонения за год (30.09.2013 - 30.09.2014)

-31% | -31%

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 ММВБ составило -4,42% (подробнее о ситуации на фондовом рынке на стр. 6-7);

• стоимость пая за квартал снизилась на 9,17% (подробно оценка качества управления представлена на стр. 9-10, информация о вкладе активов в финансовый результат на стр. 11);

• СЧА фонда снизилась, на фоне снижения рынка наблюдался отток средств пайщиков;

• наибольшую долю в портфеле по-прежнему занимает отрасль «Добыча, переработка нефти и газа». На второе место вышел «Финансовый сектор». Отрасль «Строительство, недвижимость» опустилась на третье место (отраслевой анализ представлен на стр. 14-30);

• уровень «диверсификации Арсагеры» портфеля находился в диапазоне 31%-34% (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», ОАО «МТС» 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.

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 16

ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА 17

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР 19

ПРОЧИЕ 20

СТРОИТЕЛЬСТВО, НЕДВИЖИМОСТЬ 21

СВЯЗЬ, ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ 22

ТРАНСПОРТ 23

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР 24

ПРОИЗВОДСТВО МИНЕРАЛЬНЫХ УДОБРЕНИЙ 25

ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ 26

ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ, ДОБЫЧА УГЛЯ И ЖЕЛЕЗНОЙ РУДЫ 27

ЭНЕРГЕТИКА 28

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ 30

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

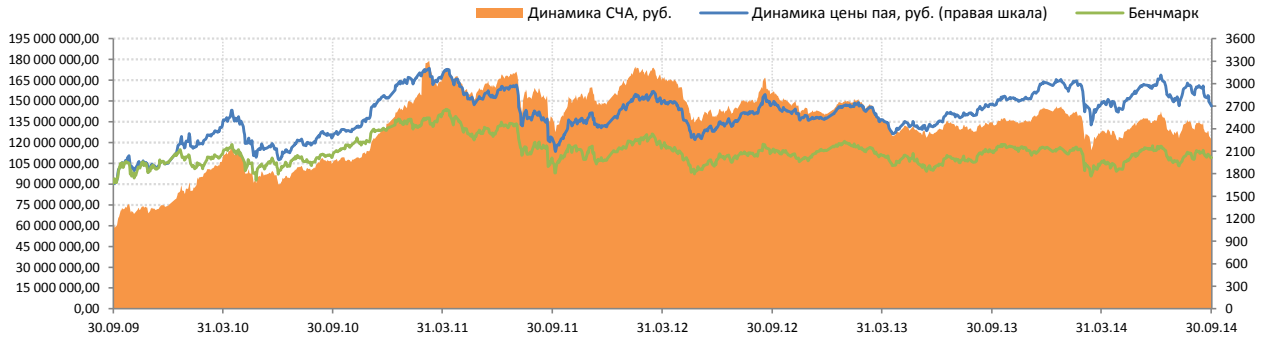
Состояние платежеспособности эмитента облигаций по данному выпуску:

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%				
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					**-9,17%**		**-0,78%**	

В отчетном периоде стоимость пая снизилась на 9,17%, изменение индекса ММВБ также оказалось отрицательным (-4,42%).

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 "Аэрофлот" (-23,21%), ОАО "ОГК-2" (-16,96%), ОАО "АФК Система" (-71,19%), привилегированные акции ОАО "Башнефть" (-51,01%) и ОАО "Сбербанк России" (-16,59%).

Внутри квартала были приобретены обыкновенные акции ОАО "Сбербанк России" (-9,57%) и ОАО "Сургутнефтегаз" (-0,58%).

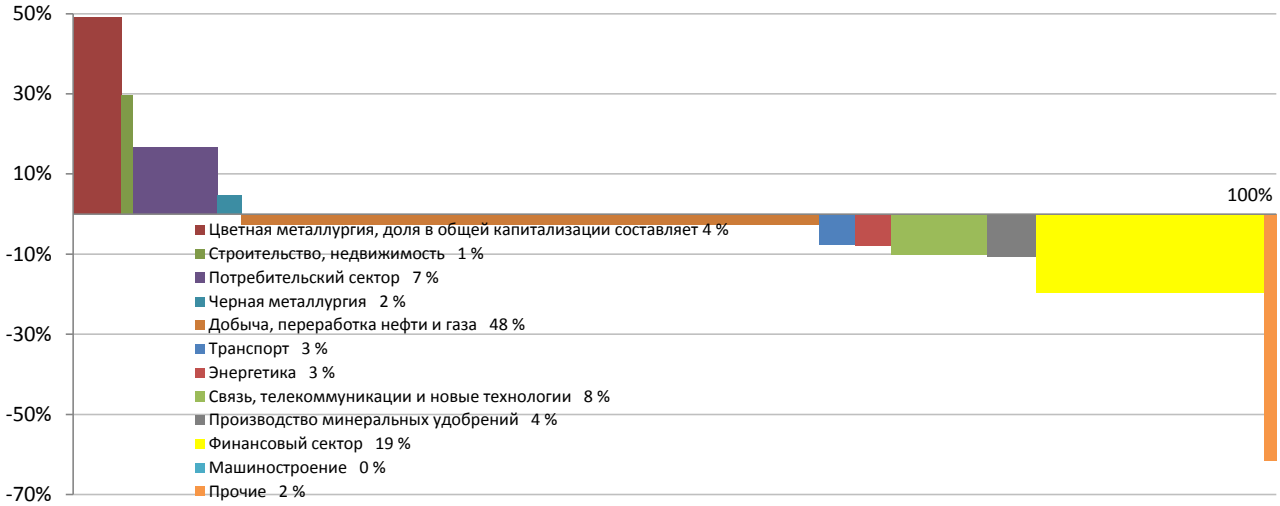
Среди менее ликвидных акций лучше других выглядели акции ОАО "Галс-Девелопмент" (+27,56%), которые были проданы из портфеля после направления ОАО "Банк Москвы" обязательного предложения о выкупе указанных акций. Слабее рынка оказались акции ОАО "Банк Санкт-Петербург" (-18,72%) и привилегированные акции ОАО "Мечел" (-47,90%).

На плавающем окне в один год стоимость пая снизилась на 0,78%, а изменение индекса ММВБ составило -3,54%. На указанном периоде опережающую курсовую динамику показали акции ОАО "Галс-Девелопмент" (+334,78%), ОАО "Группа компаний ПИК" (+83,61%), привилегированные акции ОАО "Татнефть" (+29,62%), значительно хуже рынка были акции ОАО "АФК Система" (-61,57%), привилегированные акции ОАО "Башнефть" (-36,42%) и ОАО "Мечел" (-75,61%).

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.

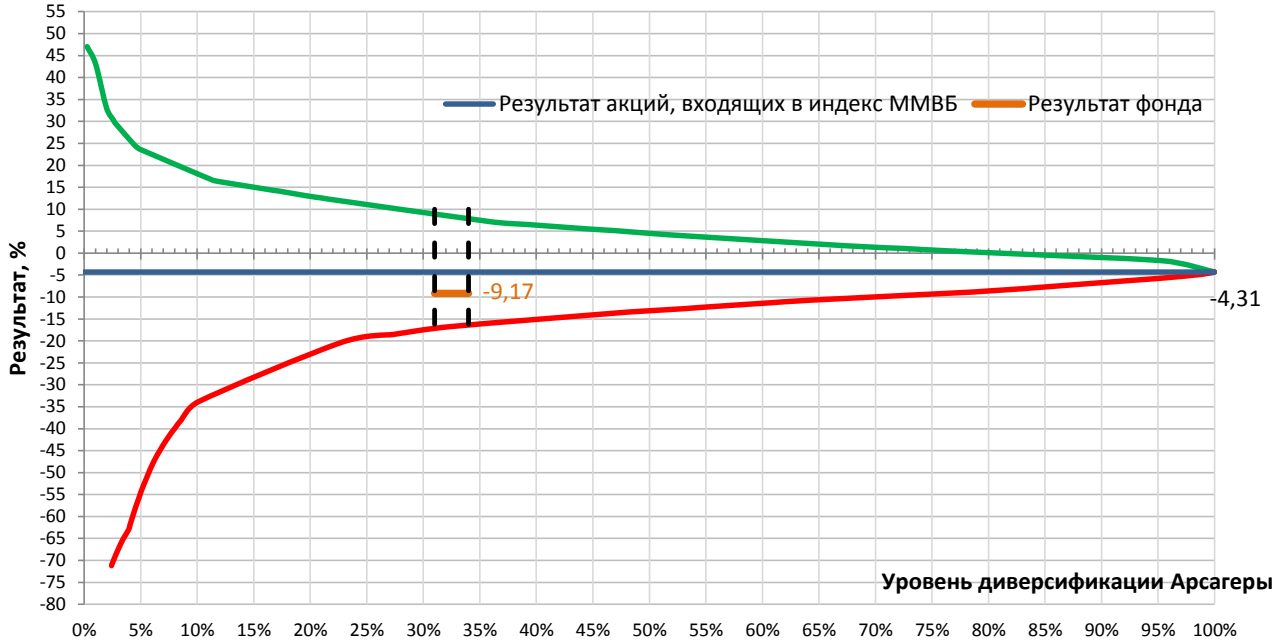
За квартал наилучший результат продемонстрировали акции отрасли «Черная металлургия» +19,88%, при этом ее доля на рынке составляет около 2%. Наибольшее влияние на результат рынка по-прежнему оказывают акции нефтегазового сектора с долей в 49%, они показали результат в -4,32%.

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

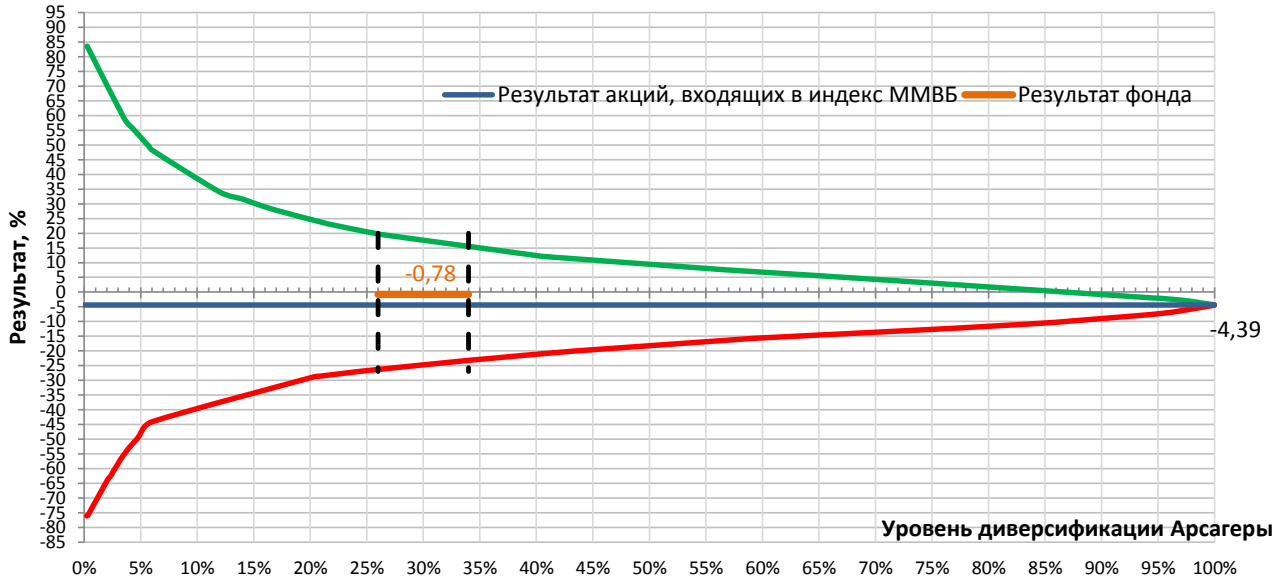
Вклад отраслей в результат рынка акций

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%	-7,79%	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 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 31%–34%. Лучший результат в этом диапазоне мог быть 10%, худший — -18,4%. По факту результат портфеля составил -9,17% (обозначен оранжевой линией на верхнем графике).

За последний год уровень диверсификации Арсагеры находился в диапазоне 26%–34%. Результат портфеля в этом диапазоне мог быть от -27% до +20%. По факту результат портфеля составил -0,78% (обозначен оранжевой линией на нижнем графике).

Подробнее наш подход к определению меры риска и уровню диверсификации описан в статье на сайте «Клин Арсагеры» или особый взгляд на диверсификацию активов»:

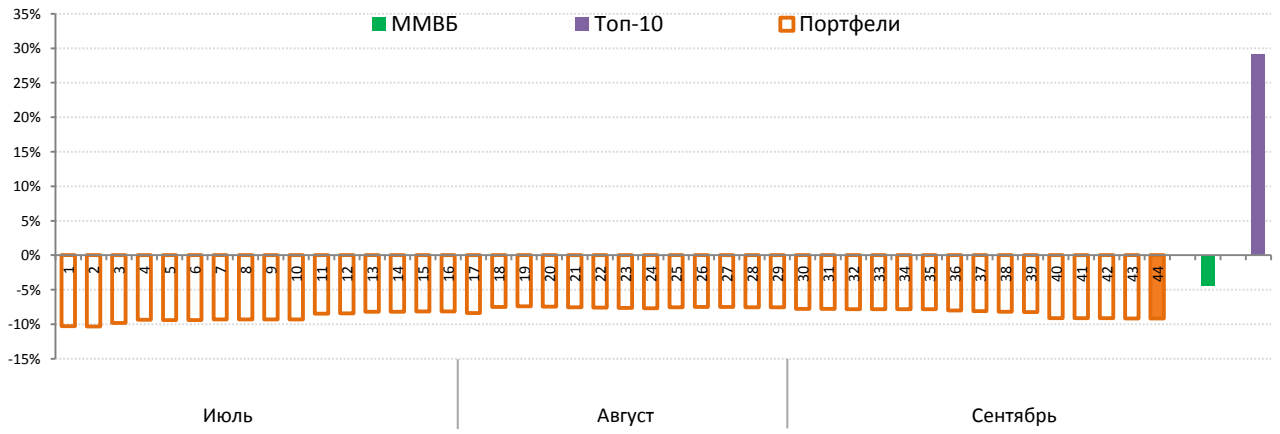
http://arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/investicionnyj_likbez/klin_arsagery_ili_osobyj_vzglyad_na_diversifikaciyu_aktivov/

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

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

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

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за 3 квартал 2014



Методика построения каждого столбика на диаграмме:

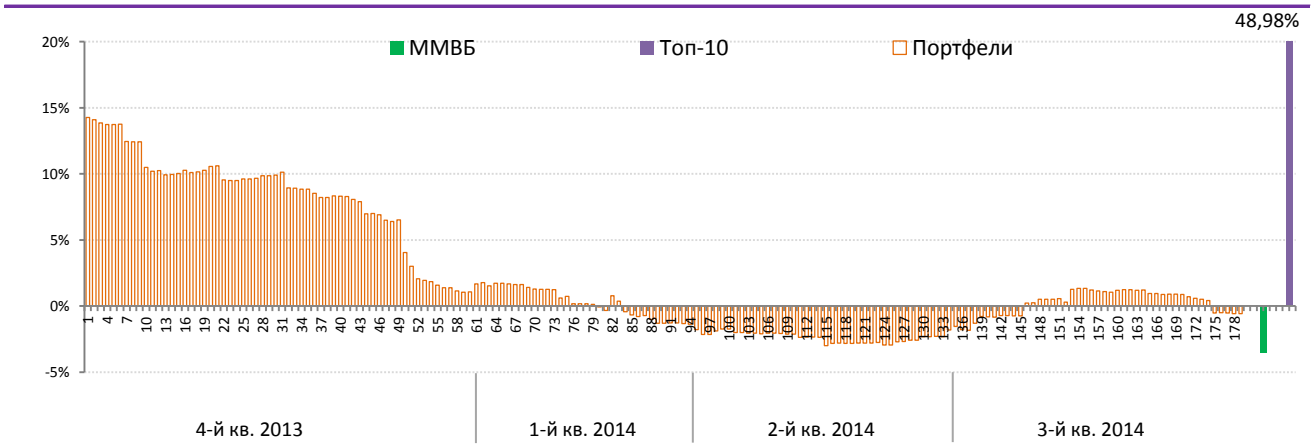
1. На конец отчетного периода (указанного в заголовке диаграммы) оценивается стоимость гипотетического портфеля, сформированного по итогам торгового дня, в котором были осуществлены сделки с активами или перекладки из одних активов в другие.
2. Количество гипотетических портфелей в отчетном периоде равняется 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 нейтральная динамика столбиков говорит о том, что те активные действия по изменению состава и структуры портфеля, которые мы предпринимали, не оказали положительное влияние на результат. Основными факторами, влияющими на решения изменить состав и структуру портфеля, являются курсовая динамика акций эмитентов относительно друг друга, а также изменения в прогнозных моделях аналитиков.

Второй критерий предполагает сравнение результатов с эталонами. Одним из основных способов, с помощью которого можно оценить эффективность управления портфелем ценных бумаг, является сравнение результата управления портфелем с изменением рыночного индекса, в данном случае — индекса ММВБ. На графике можно увидеть, что результат портфеля за квартал оказался хуже среднерыночного результата.

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)

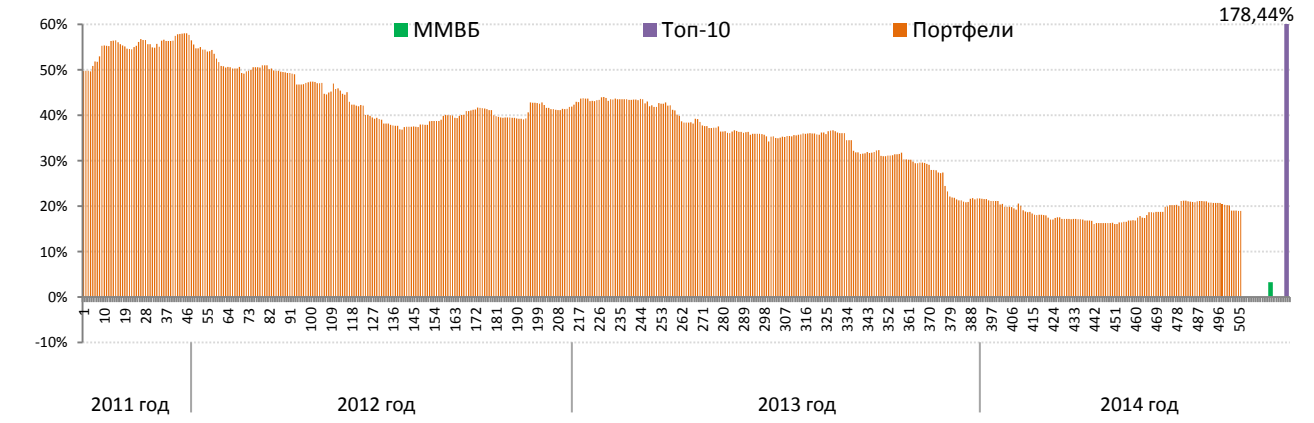


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в один год.

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 ММВБ. Результат управления портфелем за последний год оказался лучше указанного индекса.

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последние 3 года (30.09.2011 - 30.09.2014)

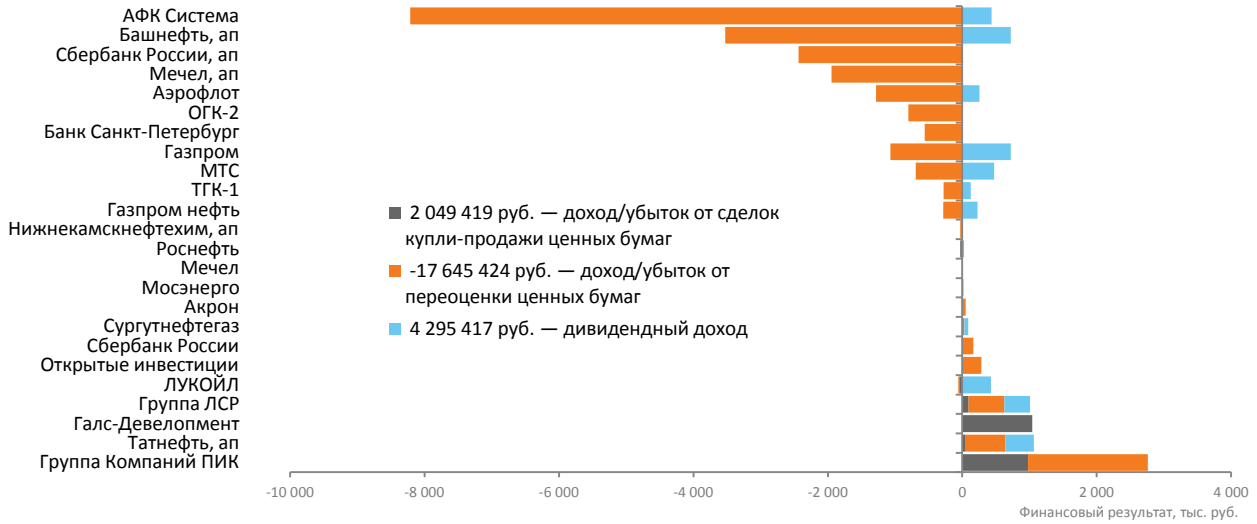


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в три года.

Комментируя результат по первому критерию — динамике столбиков, можно отметить, что на трехлетнем окне она убывающая, что связано с поэтапным сокращением доли акций строительных компаний, а также приобретением акций ОАО "АФК Система" и привилегированных акций ОАО "Мечел".

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 (3 квартал 2014)

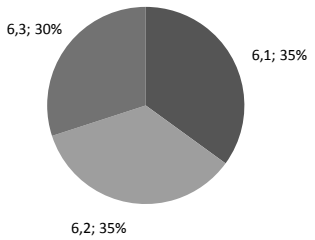


Ценная бумага	Дивидендный доход, руб.	Доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг, руб.	Доход/убыток от переоценки ценных бумаг, руб.	Суммарный доход/убыток, руб.
Группа Компаний ПИК		981 179,70	1 780 337,40	2 761 517,10
Татнефть, ап	425 161,80	51 441,40	590 120,60	1 066 723,80
Галс-Девелопмент		1 040 474,10		1 040 474,10
Группа ЛСР	377 200,00	93 540,00	535 777,20	1 006 517,20
ЛУКОЙЛ	426 780,00	-44 808,69	-12 009,21	369 962,10
Открытые инвестиции			283 152,80	283 152,80
Сбербанк России			163 085,30	163 085,30
Сургутнефтегаз	58 140,00		29 512,70	87 652,70
Акрон		-3 253,30	51 441,60	48 188,30
Мосэнерго		6 014,40	13 184,60	19 199,00
Мечел	7 262,00			7 262,00
Роснефть	25 700,00	-29 568,60		-3 868,60
Нижнекамскнефтехим, ап			-31 273,60	-31 273,60
Газпром нефть	227 258,40	-641,80	-282 966,60	-56 350,00
ТГК-1	126 393,22		-279 296,10	-152 902,88
МТС	473 370,00	-7 847,21	-683 945,39	-218 422,60
Газпром	721 872,00	-6 632,30	-1 060 567,50	-345 327,80
Банк Санкт-Петербург	9 221,30		-561 661,00	-552 439,70
ОГК-2			-803 138,90	-803 138,90
Аэрофлот	254 337,12		-1 284 716,00	-1 030 378,88
Мечел, ап			-1 945 470,70	-1 945 470,70
Сбербанк России, ап		-15 204,00	-2 419 992,00	-2 435 196,00
Башнефть, ап	723 941,00		-3 525 736,80	-2 801 795,80
АФК Система	438 780,00	-15 274,26	-8 201 262,34	-7 777 756,60
ПОРТФЕЛЬ:	**4 295 416,84**	**2 049 419,44**	**-17 645 423,94**	**-11 300 587,66**

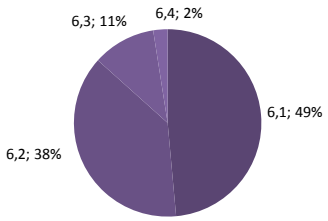
АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

Группа риска	Коэффициент риска для группы и допустимые доли групп риска в соответствие 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%	99,95%	48,53%	44,59%	15,6%	9,3
Группа 6.2	2,20	65%	51,42%	38,07%	41,58%	23,1%	8,2
Группа 6.3	2,60	30%	13,35%	10,88%	10,66%	17,4%	6,3
Группа 6.4	3,35	0%	2,47%	2,47%	2,01%	31,9%	4,8
Группа 6.5	4,20	0%	0,00%	-	-	-	-

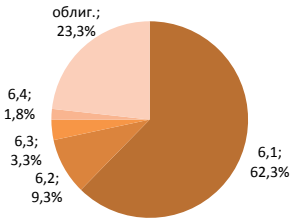
Структура портфеля по группам риска в соответствии с РУТ (максимально допустимый риск)



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 «УК «Арсагера». Регламент управляющего трейдера предназначен для ограничения рисков инвестирования и является внутренней инструкцией для сотрудников Управления инвестиций компании.

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

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

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

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

ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ

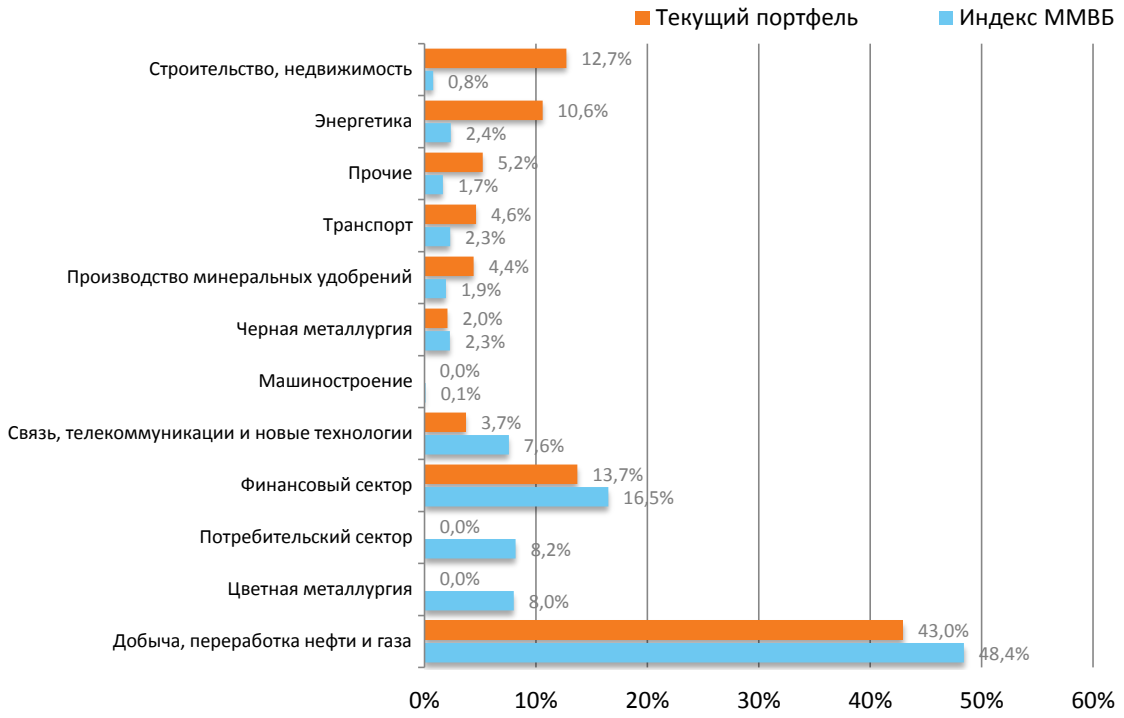
Отрасль	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2014	2 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	45,93	38,68		11,8	11,4	8,6	1,2	1,1
Финансовый сектор	13,20	13,04		13,3	-	9,6	-	1,4
Строительство, недвижимость	11,02	13,27		1,8	0,0	16,7	0,1	1,0
Энергетика	10,57	10,34		5,8	2,1	7,9	0,9	0,7
Связь, телекоммуникации и новые технологии	5,67	5,25		28,8	14,3	11,9	1,8	4,4
Производство минеральных удобрений	4,66	4,23		19,6	19,7	7,5	1,8	1,5
Транспорт	3,60	4,19		12,8	14,0	8,8	1,7	1,2
Прочие	3,55	7,16		18,9	6,7	9,0	0,6	1,7
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	1,75	2,69		8,5	5,0	8,5	0,6	0,7
Машиностроение	0,00	0,00		19,1	4,7	5,1	0,3	1,0
Потребительский сектор	0,00	0,00		31,1	7,5	8,5	0,8	3,1
Цветная металлургия	0,00	0,00		23,8	21,9	9,1	2,1	2,6

Основу портфеля составляют три отрасли: "Добыча, переработка нефти и газа", "Финансовый сектор" и "Строительство, недвижимость". На их суммарную долю приходится 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 снизились доли отраслей "Строительство, недвижимость" на 2,25%, "Прочие" на 3,61%; выросла доля отрасли "Добыча, переработка нефти и газа" на 7,25%.

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

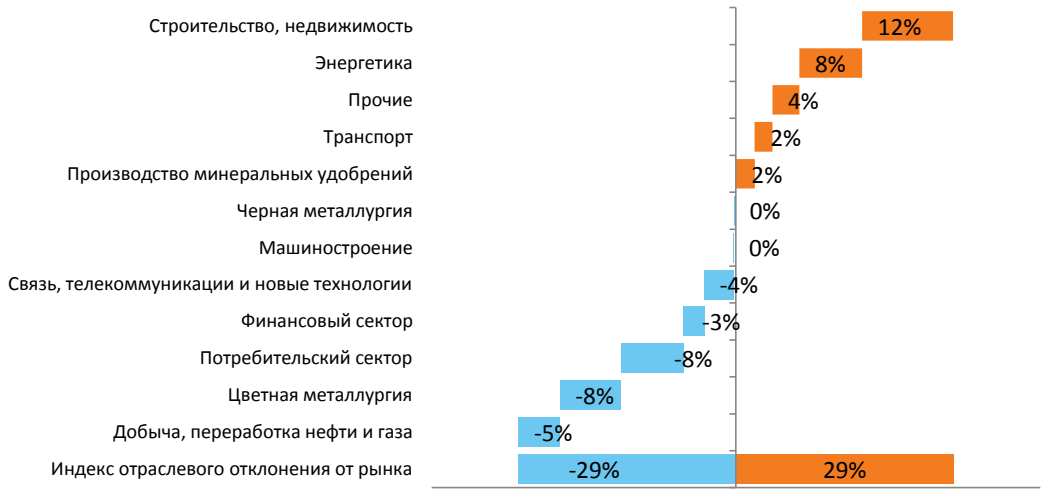
Агрегированные прогнозные показатели отраслей P/E, P/S, P/BV рассчитываются как средние значения аналогичных индивидуальных показателей каждого из эмитентов одной отрасли, взвешенные по капитализации. Аналогично производится расчет значений ROE и ROS, только ROE взвешивается по величине собственного 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 29,0%. Основной вклад в отраслевое отклонение внесла отрасль – "Строительство, недвижимость". В индексе ММВБ доля девелоперских компаний в среднем составляла 0,8%, а доля этих бумаг в портфеле в среднем составляла 12,7%.

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	45,93	7,25	3,80
6.1	Газпром, ао	11,30	0,39	1,41
6.1	НК ЛУКОЙЛ, ао	10,74	0,16	1,98
6.1	Сургутнефтегаз, ао	6,21	6,21	6,21
6.2	Газпром нефть, ао	5,31	0,29	1,27
6.2	Татнефть, ап	5,26	0,19	1,89
6.2	АНК Башнефть, ап	3,67	-0,46	-0,43
6.3	Нижнекамскнефтехим, ап	3,44	0,46	-1,15
	РН Холдинг, ао	0,00	0,00	-5,06
6.4	Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00	-2,33
	Финансовый сектор	13,20	0,16	1,06
6.1	Сбербанк России, ап	9,81	-0,88	0,09
6.3	Банк Санкт-Петербург, ао	2,15	-0,20	-0,27
6.1	Сбербанк России, ао	1,24	1,24	1,24
	Строительство, недвижимость	11,02	-2,25	-5,09
6.2	Группа Компаний ПИК, ао	4,37	-0,16	-0,02
6.2	Группа ЛСР, ао	4,19	0,12	0,25
6.4	Открытые инвестиции, ао	2,47	0,46	-0,42
6.3	Галс-Девелопмент, ао	0,00	-2,65	-4,90
	Энергетика	10,57	0,23	5,35
6.2	Мосэнерго, ао	3,82	0,36	3,82
6.3	ТГК-1, ао	3,55	0,15	0,60
6.2	ОГК-2, ао	3,20	-0,27	3,20
6.3	МОЭСК, ао	0,00	0,00	-2,27
	Связь, телекоммуникации и новые технологии	5,67	0,42	5,67
6.1	МТС, ао	5,67	0,42	5,67
	Производство минеральных удобрений	4,66	0,43	1,14
6.2	Акрон, ао	4,66	0,43	1,14
	Транспорт	3,60	-0,59	-6,06
6.2	Аэрофлот, ао	3,60	-0,59	3,60
6.5	АК Транснефть , ап	0,00	0,00	-9,66
	Прочие	3,55	-3,61	0,24
6.1	АФК Система, ао	3,55	-3,61	0,24
	Черная металлургия, добыча угля и железной руды	1,75	-0,94	-1,65
6.3	Мечел, ап	1,75	-0,94	-1,65
	Потребительский сектор	0,00	0,00	-1,26
6.3	Группа Черкизово, ао	0,00	0,00	-1,26
	Машиностроение	0,00	0,00	-3,23
6.3	СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00	-3,23
	Денежные средства	0,05	-1,10	0,02

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, ао	0,00	0,00		25,9	2,0	5,2	0,1	1,3
6.3	АВТОВАЗ, ап	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	0,00	0,00		46,4	11,9	4,4	0,5	2,0
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
6.5	МЗИК, ао	0,00	0,00		35,5	10,1	4,3	0,4	1,5
6.5	МЗИК, ап	0,00	0,00		35,5	10,1	4,3	0,4	1,5
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	Роствертол, ао	0,00	0,00		37,6	12,0	4,1	0,5	1,5
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	0,00	0,00		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	11,30	10,91		11,1	19,8	9,6	1,9	1,1
6.1	НК ЛУКОЙЛ, ао	10,74	10,58		10,6	5,8	10,0	0,6	1,1
6.1	Сургутнефтегаз, ао	6,21	0,00		12,2	25,9	6,3	1,6	0,8
6.2	Газпром нефть, ао	5,31	5,02		19,2	13,3	6,5	0,9	1,2
6.2	Татнефть, ап	5,26	5,07		16,7	17,5	9,2	1,6	1,5
6.2	АНК Башнефть, ап	3,67	4,13		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
6.4	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, 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	3,44	2,98		23,7	14,9	5,8	0,9	1,4
6.4	Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00		35,1	11,4	4,6	0,5	1,6
6.5	Метафракс, ао	0,00	0,00		25,0	15,2	4,0	0,6	1,0
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 Калуга, ао	0,00	0,00		18,9	10,9	3,6	0,4	0,7
6.5	Газпром Газораспределение Нижний Новгород, ао	0,00	0,00		16,9	20,1	3,4	0,7	0,6
6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ао	0,00	0,00		15,6	19,8	3,3	0,7	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ап	0,00	0,00		13,2	18,0	3,4	0,6	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Тамбов, ао	0,00	0,00		16,7	11,2	3,3	0,4	0,5
6.5	Владимироблгаз, ао	0,00	0,00		9,7	7,8	4,0	0,3	0,4

Нефтесервисные услуги

6.5	Обьнефтегазгеология, ао	0,00	0,00		22,3	10,0	3,1	0,3	0,7
6.5	Обьнефтегазгеология, ап	0,00	0,00		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	0,00	0,00		22,5	12,4	6,7	0,8	1,5
6.5	Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	0,00	0,00		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	3,55	7,16		18,8	6,3	9,0	0,6	1,7
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	Газэнергосервис, ао	0,00	0,00		9,4	8,3	3,1	0,3	0,3
6.5	Ленгазспецстрой, ао	0,00	0,00		6,7	0,6	3,4	0,0	0,2
6.5	Мостострой-11, ао	0,00	0,00		25,4	12,4	3,7	0,5	0,9
6.5	ВНИПИ газдобыча, ао	0,00	0,00		12,6	5,2	3,5	0,2	0,4
Девелопмент									
6.2	Группа Компаний ПИК, ао	4,37	4,53		-	-	20,0	-	1,0
6.2	Группа ЛСР, ао	4,19	4,07		-	-	20,0	-	1,0
6.4	Открытые инвестиции, ао	2,47	2,01		-	-	20,0	-	1,0
6.3	Галс-Девелопмент, ао	0,00	2,65		-	-	20,0	-	0,9
6.5	ХК Главмосстрой, ао	0,00	0,00		-	-	20,0	-	0,9
6.4	Центр Международной Торговли, ао	0,00	0,00		-	-	20,0	-	1,0
6.4	Центр Международной Торговли, ап	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	5,67	5,25		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	3,60	4,19		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	9,81	10,69		16,6	-	11,2	-	1,9
6.3	Банк Санкт-Петербург, ао	2,15	2,35		10,2	-	6,0	-	0,6
6.1	Сбербанк России, ао	1,24	0,00		16,6	-	11,2	-	1,9
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
6.5	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
6.5	Банк Возрождение, ап	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	4,66	4,23		19,2	17,0	7,2	1,2	1,4
6.5	Дорогобуж, ао	0,00	0,00		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	Гайский ГОК, ао	0,00	0,00		4,0	3,3	3,1	0,1	0,1
6.5	Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,00	0,00		11,4	4,0	3,1	0,1	0,4
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									
6.1	ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00		26,1	23,0	9,7	2,2	2,5
6.5	Комбинат Южуралникель, ао	0,00	0,00		2,6	0,0	2,6	3,7	0,1
Драгоценные металлы									
6.5	Бурятзолото, ао	0,00	0,00		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	0,00	0,00		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									
6.3	Мечел, ап	1,75	2,69		27,0	0,4	5,0	0,0	1,3
6.4	Уральская кузница, ао	0,00	0,00		18,4	18,8	3,2	0,6	0,6
6.5	Русполимет, ао	0,00	0,00		15,5	6,4	3,6	0,2	0,6
6.1	НЛМК, ао	0,00	0,00		9,2	9,4	9,2	0,9	0,8
6.3	Мечел, ао	0,00	0,00		27,0	0,4	5,0	0,0	1,3
6.5	Метзавод им. А.К. Серова , ап	0,00	0,00		-33,6	1,6	2,9	0,0	0,0
6.5	Метзавод им. А.К. Серова , ао	0,00	0,00		-33,6	1,6	2,9	0,0	0,0
6.2	ММК, ао	0,00	0,00		5,2	3,7	7,1	0,3	0,4
6.4	Коршуновский ГОК, ао	0,00	0,00		4,3	6,7	3,6	0,2	0,2
6.5	Челябинский металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		-43,8	0,8	2,9	0,0	0,0
6.1	Северсталь, ао	0,00	0,00		8,7	5,6	9,6	0,5	0,8
6.5	Белорецкий металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		15,3	3,3	2,7	0,1	0,4
6.4	Ашинский метзавод, ао	0,00	0,00		3,4	1,9	4,8	0,1	0,2
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									
6.2	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
6.4	Томская распределительная компания, ап	0,00	0,00		16,5	7,2	4,5	0,3	0,7
Сбытовые компании									
6.5	Челябэнергосбыт, 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	Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,00	0,00		17,6	0,6	3,9	0,0	0,7
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	3,82	3,46		4,3	5,7	8,0	0,5	0,3
6.3	ТГК-1, ао	3,55	3,40		8,7	10,5	7,4	0,8	0,6
6.2	ОГК-2, ао	3,20	3,47		10,6	8,2	7,7	0,6	0,8
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 «Арсагера – фонд акций» зарегистрированы ФСФР России: 0363-75409054 от 01.06.2005, Правила ОПИФ смешанных инвестиций «Арсагера – фонд смешанных инвестиций» зарегистрированы ФСФР России: 0364-75409132 от 01.06.2005, Правила ИПИФ акций «Арсагера – акции 6.4» зарегистрированы ФСФР России: 0439-75408664 от 13.12.2005, Правила ОПИФ облигаций «Арсагера - фонд облигаций КР 1.55» зарегистрированы Службой Банка России по финансовым рынкам за №2721 от 20.01.2014.

Изменение стоимости пая ОПИФА «Арсагера — 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 «Арсагера — 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 «Арсагера — 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 «Арсагера — 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