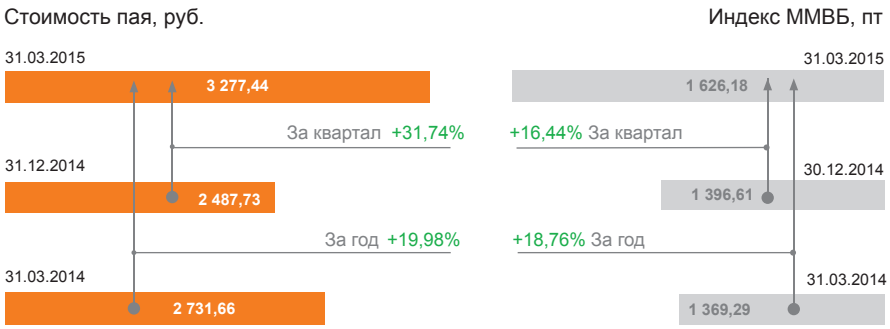
РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

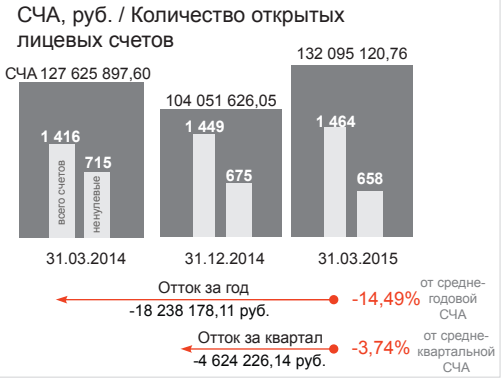
ОТКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД АКЦИЙ «АРСАГЕРА - ФОНД АКЦИЙ»

I КВАРТАЛ 2015

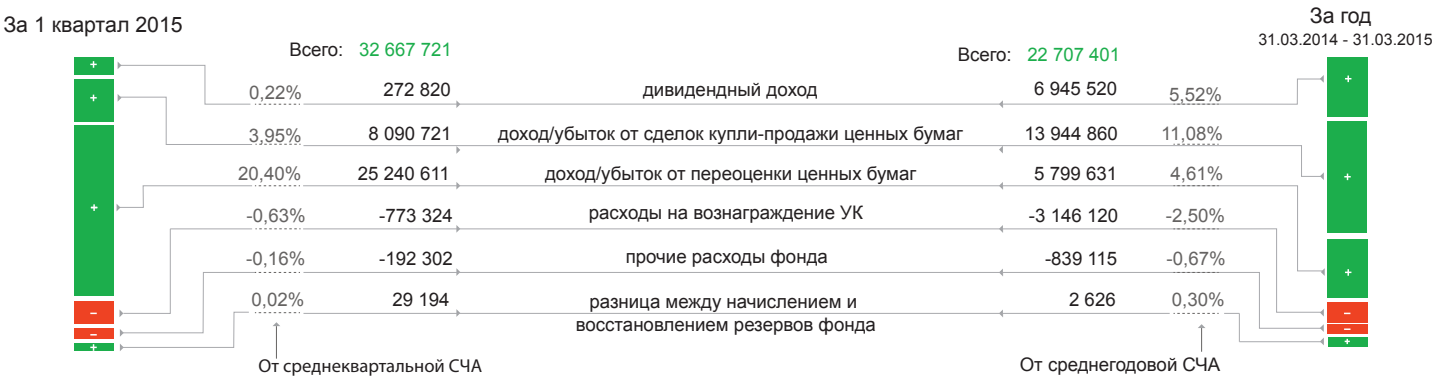
Результат управления портфелем



Размер фонда

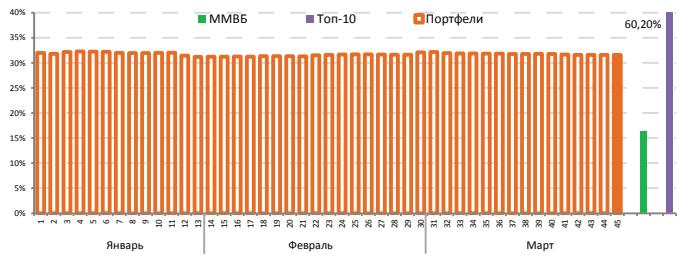


Финансовый результат, руб.

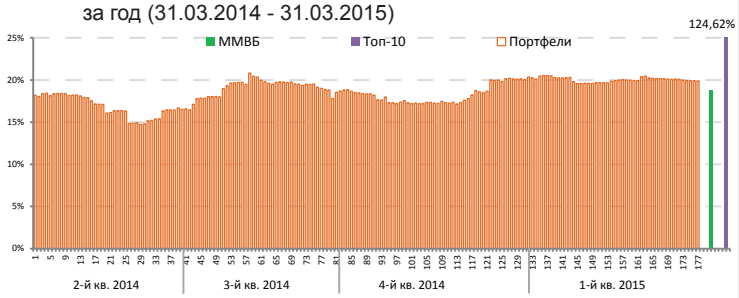


Measurement Arsagera Reallocation Quality (MARQ)

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за 1 квартал 2015



Эффективность изменения состава и структуры портфеля за год (31.03.2014 - 31.03.2015)



Состав и структура портфеля на 31.03.2015, доли в %

		Группа 6.1		Группа 6.2		Группа 6.3		Группа 6.4	
Добыча, переработка нефти и газа	**45,21**	Сургутнефтегаз, ап Газпром ЛУКОЙЛ	10,07 10,06 9,89	Башнефть, ап Татнефть, ап Газпром нефть	4,63 4,09 3,81	Нижнекамскнефтехим, ап	2,66		
Финансовый сектор	**12,31**	Сбербанк России, ап	9,82			Банк Санкт-Петербург	2,48		
Энергетика	**11,50**			Мосэнерго	3,21	ОГК-2 Энел Россия ТГК-1	3,23 3,01 2,05		
Связь, телекоммуникации и новые технологии	**8,56**	МТС	8,56						
Прочие	**6,60**			АФК Система	6,60				
Строительство, недвижимость	**6,24**			Группа ЛСР	4,08			Открытые инвестиции	2,16
Потребительский сектор	**3,72**					М.Видео	3,72		
Транспорт	**3,06**			Аэрофлот	3,06				
Чёрная металлургия	**2,77**					Мечел, ап	2,77		
Денежные средства	**0,03**								
Итого	**100,00**		**48,40**		**29,47**		**19,93**		**2,16**

Индекс отраслевого отклонения за 1 квартал 2015

Индекс отраслевого отклонения за год (31.03.2014 - 31.03.2015)

ОТКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД АКЦИЙ «АРСАГЕРА – ФОНД АКЦИЙ»

УВАЖАЕМЫЙ КЛИЕНТ!

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

Астапов Алексей Юрьевич,
Директор по привлечению капитала и продвижению

Краткие итоги 1 квартала 2015 года:

- изменение индекса ММВБ составило +16,44% (подробнее о ситуации на фондовом рынке на стр. 6-7);
- стоимость пая за квартал выросла на 31,74% (подробно оценка качества управления представлена на стр. 9-10, информация о вкладе активов в финансовый результат на стр. 11);
- СЧА фонда выросла, на фоне роста рынка наблюдался отток средств пайщиков;
- наибольшую долю в портфеле по-прежнему занимает отрасль «Добыча, переработка нефти и газа». На втором месте отрасль «Финансовый сектор». «Энергетика» опустилась на третье место (отраслевой анализ представлен на стр. 14-30);
- уровень «диверсификации Арсагеры» портфеля находился в диапазоне 26%-33% (зависимость между уровнем диверсификации портфеля и его результатом представлена на графике «клин Арсагеры» на стр. 8).

Интересная информация о фондовом рынке

После отрицательного закрытия 2014 года (-7,15%), в первом квартале 2015 фондовый рынок продемонстрировал впечатляющий рост: с уровня 1397 (на 30.12.2014) индекс ММВБ вырос почти до 1850 (+32,3%) к середине февраля и закрылся на уровне 1626 (+16,4%) на 31.03.2015.

Целый ряд акций, входящих в наши портфели (МТС, ОГК-2, М.видео, АФК Система, Группа ЛСР, Лукойл, Башнефть ап, Сургутнефтегаз ап, Мечел ап) продемонстрировали динамику, превосходящую среднерыночные показатели, взяв реванш за 4 квартал 2014 года.

Обратим внимание, что на фоне укрепления рубля интерес инвесторов начал смещаться с компаний экспортеров в пользу компаний, ориентированных на внутренний спрос (энергетика, связь, потребительский сектор).

Из дивидендных акций по итогам 2014 года отметим ожидание рекордных выплат по привилегированным акциям Сургутнефтегаза и Татнефти. Порадуют высокими дивидендами МТС, Башнефть, М.видео, Энел, Группа ЛСР. После длительного перерыва ожидается выплата дивидендов по акциям ОГК-2.

Апокалиптические ожидания всевозможных экспертов в конце 2014 года по макроэкономическим показателям (ВВП, курс рубля, промышленное производство, процентные ставки) не нашли подтверждения на практике. В результате начался пересмотр этих прогнозов. Надеемся, реальность окажется ближе к нашим (более оптимистичным) прогнозам по данным показателям, сделанным в конце прошлого года: ВВП +0,6%, среднегодовой курс доллара 56 руб., среднегодовая цена нефти – 68 долл./барр., доходность корпоративных облигаций к концу года 12,5%.

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

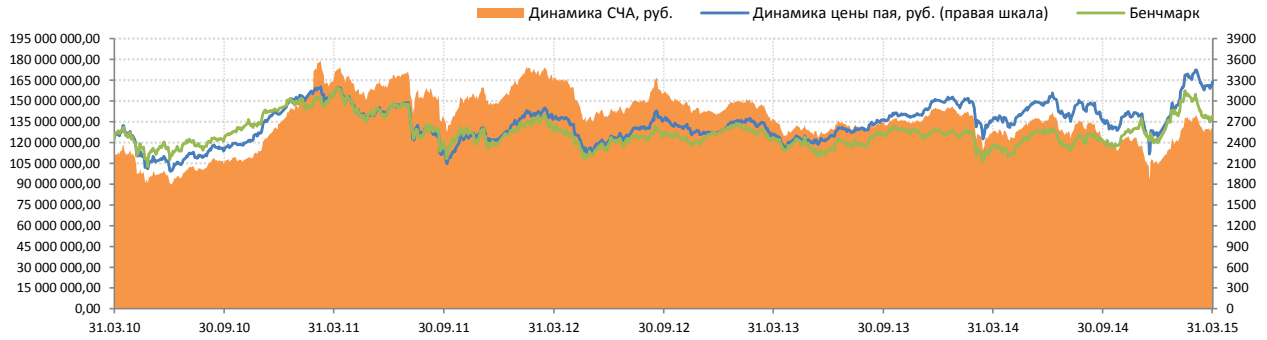
Состояние платежеспособности эмитента облигаций по данному выпуску:

Платежеспособен

Ожидается дефолт / допущен технический дефолт

Допущен фактический дефолт

ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ



Показатель доходности	1 квартал 2015				1 квартал 2015		За год	
	ТОП-3 лучших		ТОП-3 худших					
Бенчмарк группы 6.1 простой|взвешенный по free-float	Башнефть, ао	54,74%	Ростелеком, ао	-10,43%	20,42%	16,40%	29,55%	17,78%
	Сургутнефтегаз, ап	50,29%	Банк ВТБ, ао	-10,33%				
	Сургутнефтегаз, ао	47,57%	РусГидро, ао	-1,67%				
Бенчмарк группы 6.2 простой|взвешенный по free-float	АФК Система, ао	55,15%	Ростелеком, ап	1,84%	24,76%	24,01%	22,29%	13,87%
	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	54,53%	Группа Компаний ПИК, ао	2,02%				
	ФСК ЕЭС, ао	47,56%	Полюс Золото, ао	3,19%				
Бенчмарк группы 6.3 простой|взвешенный по free-float	Мечел, ап	209,07%	АК Трансаэро, ао	-54,20%	20,13%	11,50%	24,04%	15,30%
	Мечел, ао	199,68%	Квадра, ао	-29,16%				
	ОАК, ао	92,01%	МРСК Центра и Приволжья, ао	-26,94%				
Бенчмарк группы 6.4 простой|взвешенный по free-float	Челябинский металлургический комбинат, ао	96,07%	Кубаньэнергосбыт, ао	-22,97%	14,15%	9,16%	9,89%	8,72%
	ТГК-2, ап	76,45%	МРСК Волги, ао	-15,80%				
	Бурятзолото, ао	74,97%	Коршуновский ГОК, ао	-12,61%				
Результат рынка, рассчитанный по free-float					16,72%		17,37%	
Индекс ММВБ					16,44%		18,76%	
Индекс акций второго эшелона Московской Биржи					14,20%		8,25%	
Стоимость пая					**31,74%**		**19,98%**	

В отчетном периоде стоимость пая выросла на 31,74%, превысив результат индекса ММВБ (+ 16,44%).

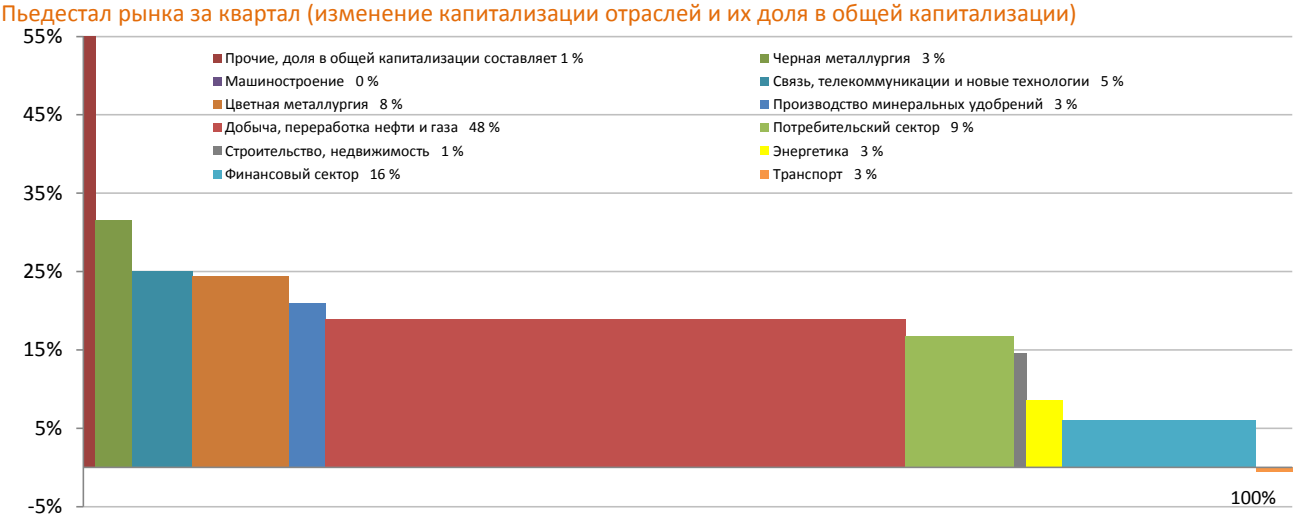
Среди ликвидных акций лучше рынка вели себя находившиеся в портфеле фонда акции ОАО "АФК Система" (+55,15%), ОАО "МТС" (+45,64%), ОАО "Группа ЛСР" (+43,48%), привилегированные акции ОАО "Башнефть" (+46,55%) и ОАО "Сургутнефтегаз" (+50,29%).
Динамику хуже рынка продемонстрировали акции ОАО "Аэрофлот" (+5,18%), ОАО "Газпром" (+6,59%).
Внутри квартала были проданы обыкновенные акции ОАО "Сургутнефтегаз" (+47,57%) для увеличения доли привилегированных акций данного эмитента. Также были проданы акции ОАО "Э.ОН Россия" (+31,66%), обыкновенные акции ОАО "Сбербанк России" (+13,73%).

Среди менее ликвидных акций лучше других выглядели привилегированные акции ОАО "Мечел" (+209,07%), акции ОАО "Компания М.видео" (+56,57%) и ОАО "ОГК-2" (+39,79%).
Слабее рынка оказались акции ОАО "ТГК-1" (-10,86%), ОАО "Открытые инвестиции" (-2,41%) и ОАО "Энел Россия" (+6,93%).

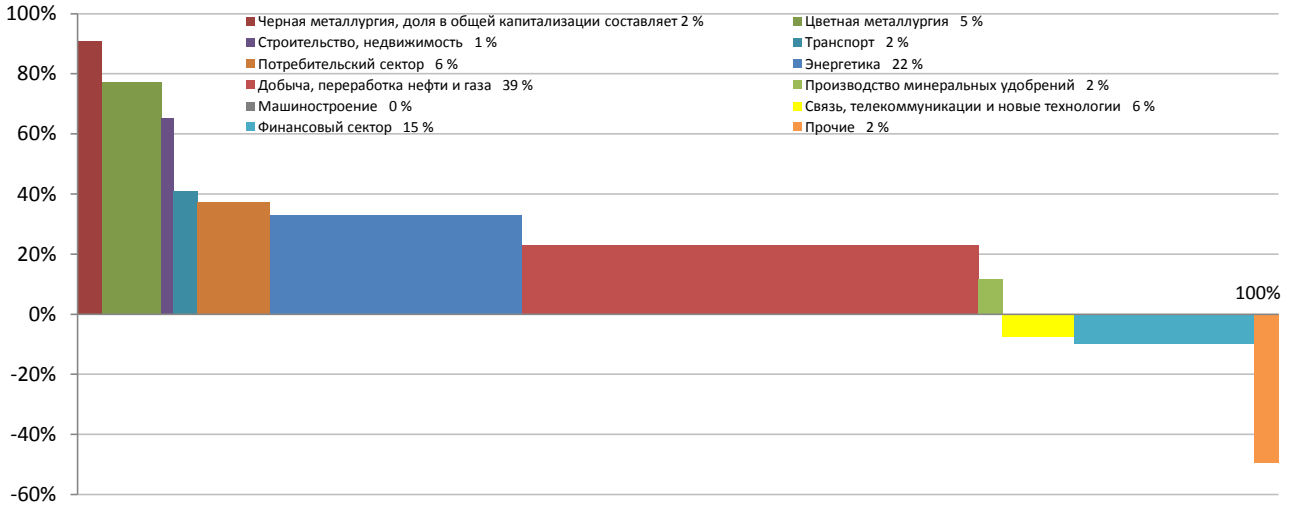
На плавающем окне в один год стоимость пая выросла на 19,98%, а изменение индекса ММВБ составило +18,76%. На указанном периоде опережающую курсовую динамику показали привилегированные акции ОАО "Мечел" (+111,98 %), ОАО " Татнефть" (+43,60%) и ОАО "Сургутнефтегаз" (+75,60%), акции ОАО "Группа ЛСР" (+43,47%) и ОАО "ЛУКОЙЛ" (+37,57%) , значительно хуже рынка были акции ОАО "АФК Система" (-49,55%), ОАО "Аэрофлот" (-39,20%), ОАО "ТГК-1" (-37,51%), ОАО "Открытые инвестиции" (-27,69%), привилегированные акции ОАО "Сбербанк России" (-32,37%).

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

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



Пьедестал рынка за год



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

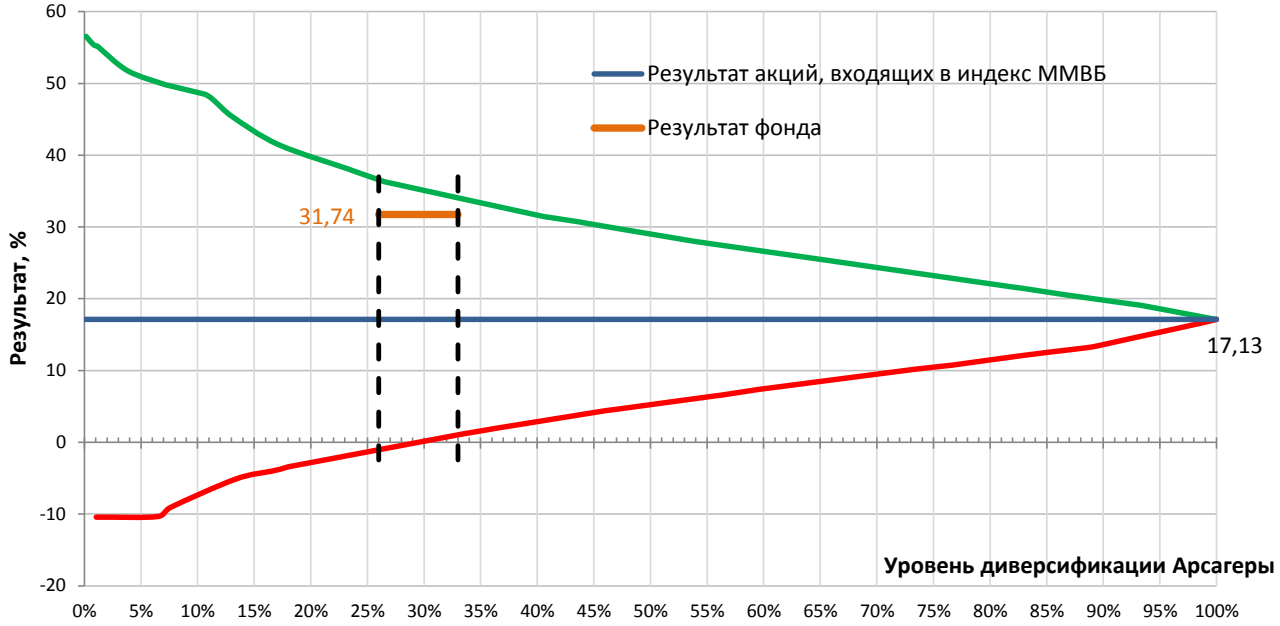
За квартал наилучший результат продемонстрировали акции отрасли «Прочие» +55,15%, при этом ее доля на рынке составляет около 1%. Наибольшее влияние на результат рынка по-прежнему оказывают акции нефтегазового сектора с долей в 48%, они показали результат в +18,95%. Худший результат у отрасли "Транспорт" -0,64%, при этом ее доля на рынке составляет около 3%.

За последний год лидерами стали акции отрасли «Черная металлургия» +90,70%. Аутсайдером является отрасль "Прочие" -49,53%, основным эмитентом которой является АФК Система.

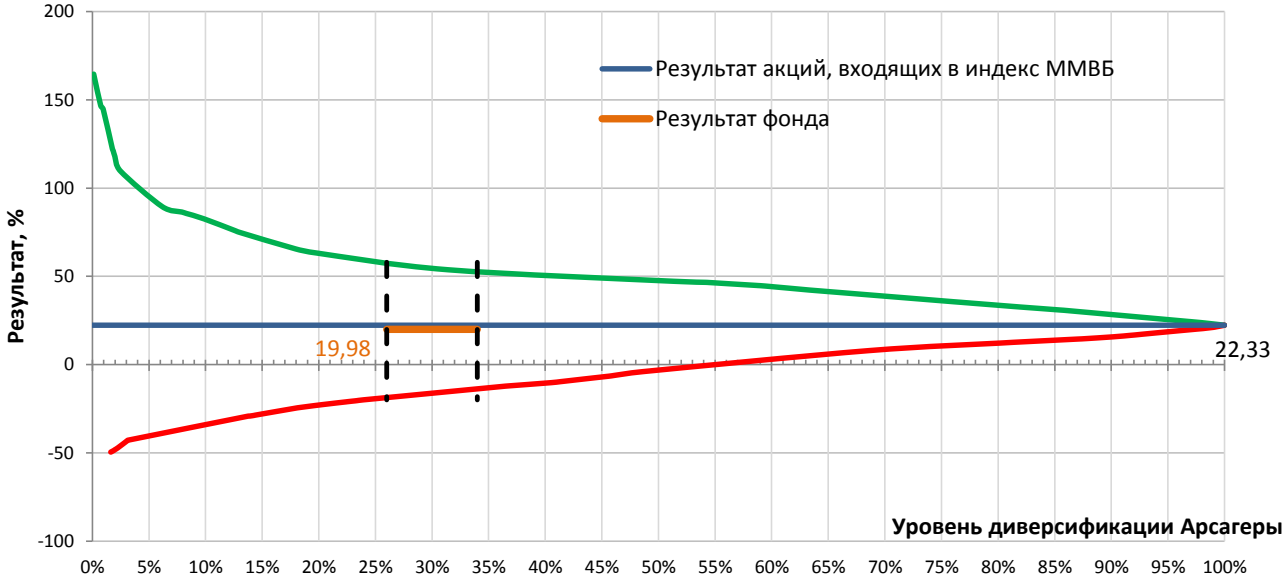
Вклад отраслей в результат рынка акций

Отрасль	Среднеарифметический результат		Средневзвешенный результат		Доля в общей капитализации на начало периода		Вклад отрасли в результат рынка	
	1 квартал 2015	За год	1 квартал 2015	За год	1 квартал 2015	Год	1 квартал 2015	За год
Прочие	-14,76%	-19,63%	55,15%	-49,53%	0,6%	1,6%	0,35%	-0,79%
Черная металлургия	86,05%	-6,26%	31,56%	90,70%	2,9%	1,6%	0,90%	1,45%
Машиностроение	4,59%	-36,69%	26,73%	-5,37%	0,2%	0,2%	0,04%	-0,01%
Связь, телекоммуникации и новые технологии	-10,99%	-39,68%	25,10%	-7,54%	5,1%	5,7%	1,28%	-0,43%
Цветная металлургия	77,90%	54,56%	24,43%	77,34%	8,0%	4,8%	1,95%	3,70%
Производство минеральных удобрений	40,90%	24,02%	20,92%	11,57%	2,8%	2,0%	0,59%	0,23%
Добыча, переработка нефти и газа	40,96%	3,37%	18,95%	22,78%	48,3%	39,4%	9,15%	8,97%
Потребительский сектор	25,23%	-16,34%	16,77%	37,20%	8,9%	5,7%	1,49%	2,14%
Строительство, недвижимость	55,66%	26,76%	14,66%	65,21%	1,0%	0,6%	0,15%	0,41%
Энергетика	3,81%	-10,53%	8,61%	33,06%	2,6%	21,7%	0,22%	7,18%
Финансовый сектор	1,56%	-19,89%	6,07%	-9,71%	16,2%	14,6%	0,98%	-1,42%
Транспорт	-21,44%	-32,50%	-0,64%	40,91%	3,5%	2,0%	-0,02%	0,83%
Итоговый результат рынка							17,08%	22,25%

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 26%–33%. Лучший результат в этом диапазоне мог быть 37%, худший — -3%. По факту результат портфеля составил 31,74% (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 -20% до +58%. По факту результат портфеля составил +19,98% (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»:

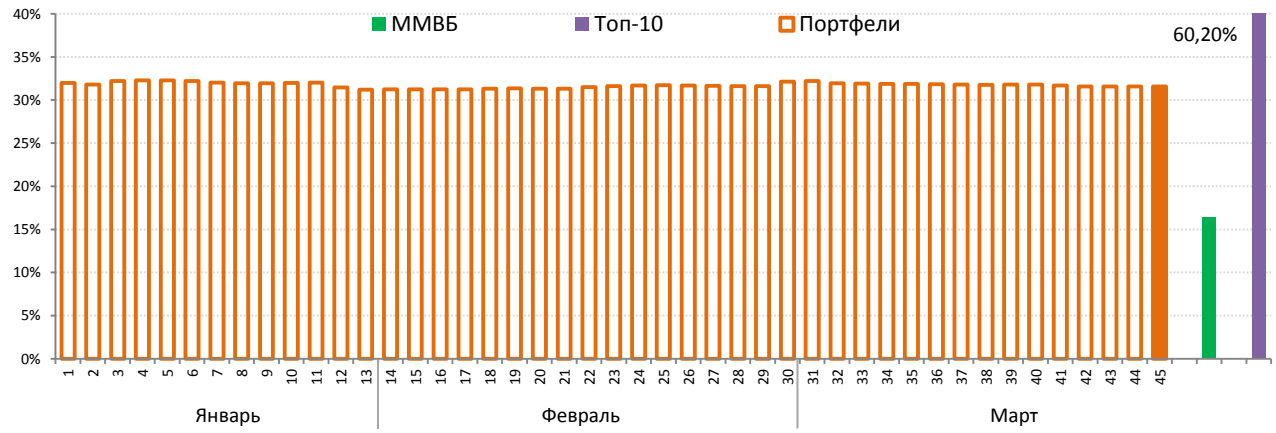
http://arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/investicionnyj_likbez/klin_arsagery_ili_osobyj_vzglyad_na_diversifikaciyu_aktivov/

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 1 квартал 2015



Методика построения каждого столбика на диаграмме:

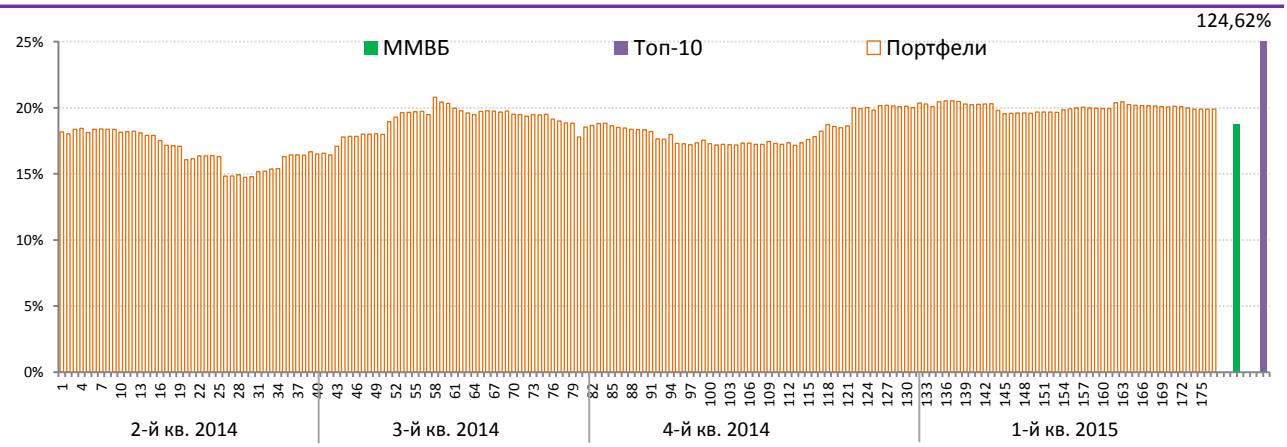
1. На конец отчетного периода (указанного в заголовке диаграммы) оценивается стоимость гипотетического портфеля, сформированного по итогам торгового дня, в котором были осуществлены сделки с активами или перекладки из одних активов в другие.
2. Количество гипотетических портфелей в отчетном периоде равняется 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 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 ММВБ. На графике можно увидеть, что результат портфеля за квартал оказался значительно лучше 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 (31.03.2014 - 31.03.2015)

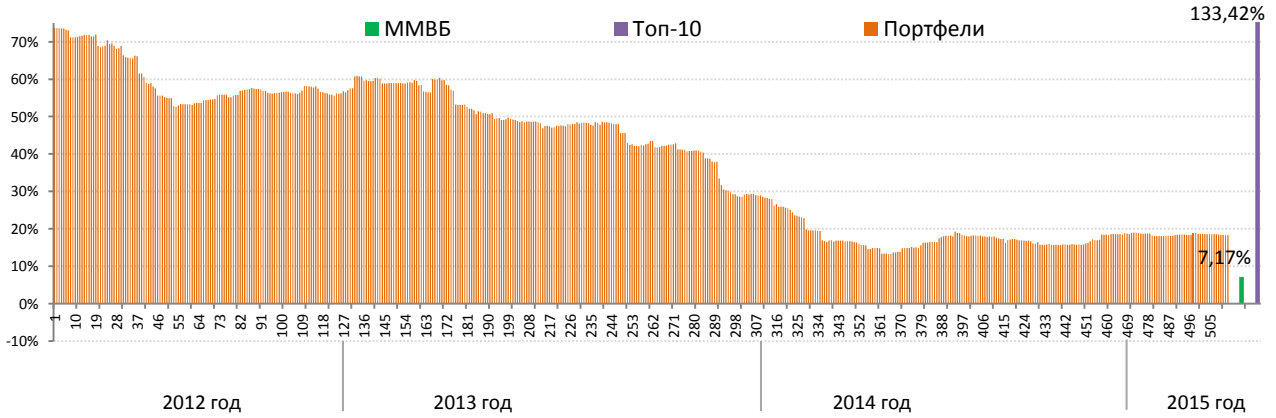


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в один год.

Комментируя результат по первому критерию — динамике столбиков, можно отметить, что на протяжении последнего года она возрастающая.

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

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последние 3 года (30.03.2012 - 31.03.2015)

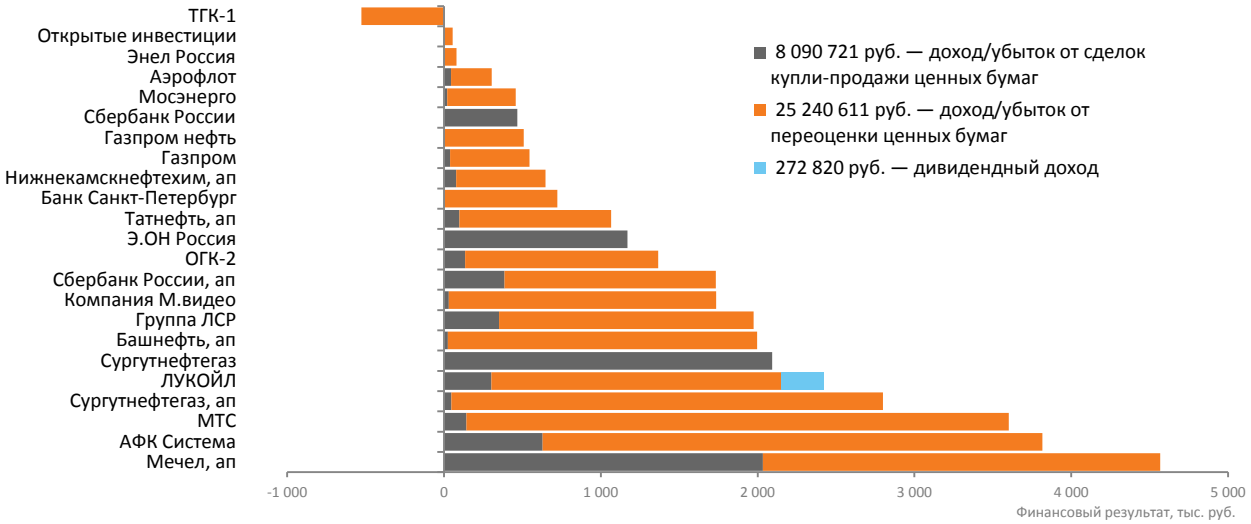


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в три года.

Комментируя результат по первому критерию — динамике столбиков, можно отметить, что на трехлетнем окне она убывающая.

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

Вклад отдельных инструментов в финансовый результат управления портфелем (1 квартал 2015)

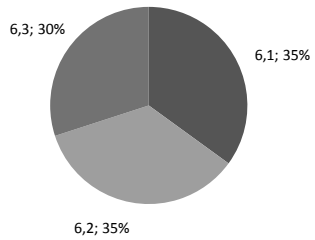


Ценная бумага	Дивидендный доход, руб.	Доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг, руб.	Доход/убыток от переоценки ценных бумаг, руб.	Суммарный доход/убыток, руб.
Мечел, ап		2 033 880,80	2 532 827,50	4 566 708,30
АФК Система		628 397,00	3 187 052,00	3 815 449,00
МТС		141 638,31	3 460 372,19	3 602 010,50
Сургутнефтегаз, ап		45 781,95	2 753 393,55	2 799 175,50
ЛУКОЙЛ	272 820,00	301 510,20	1 851 126,60	2 425 456,80
Сургутнефтегаз		2 091 675,50		2 091 675,50
Башнефть, ап		23 624,00	1 973 549,00	1 997 173,00
Группа ЛСР		350 459,90	1 623 206,10	1 973 666,00
Компания М.видео		31 008,92	1 703 391,08	1 734 400,00
Сбербанк России, ап		385 613,67	1 348 003,33	1 733 617,00
ОГК-2		134 758,90	1 231 405,20	1 366 164,10
Э.ОН Россия		1 170 570,00		1 170 570,00
Татнефть, ап		98 356,00	966 658,00	1 065 014,00
Банк Санкт-Петербург			721 962,50	721 962,50
Нижнекамскнефтехим, ап		77 892,00	568 176,00	646 068,00
Газпром		37 896,40	507 617,30	545 513,70
Газпром нефть			508 503,00	508 503,00
Сбербанк России		467 399,70		467 399,70
Мосэнерго		19 624,96	437 366,04	456 991,00
Аэрофлот		44 133,00	259 856,00	303 989,00
Энел Россия			79 812,00	79 812,00
Открытые инвестиции			54 229,00	54 229,00
ТГК-1		6 500,00	-527 895,00	-521 395,00
ПОРТФЕЛЬ:	**272 820,00**	**8 090 721,21**	**25 240 611,39**	**33 604 152,60**

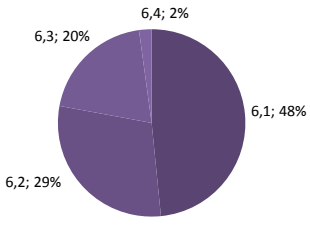
АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

Группа риска	Коэффициент риска для группы и допустимые доли групп риска в соответствие с РУТ*	Фактические доли групп риска	Доля группы риска в портфеле		Прогнозные показатели для групп риска	
		1 квартал 2015	1 квартал 2015	4 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%	99,97%	48,40%	51,22%	22,0%	7,5
Группа 6.2	2,20	65%	51,57%	29,47%	31,02%	22,8%	6,8
Группа 6.3	2,60	30%	22,10%	19,93%	15,43%	18,7%	5,6
Группа 6.4	3,35	0%	2,16%	2,16%	2,26%	37,0%	4,7
Группа 6.5	4,20	0%	0,00%	-	-	-	-

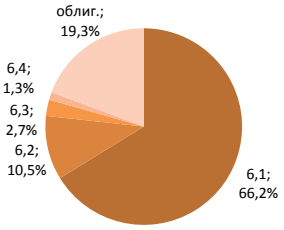
Структура портфеля по группам риска в соответствии с РУТ (максимально допустимый риск)



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

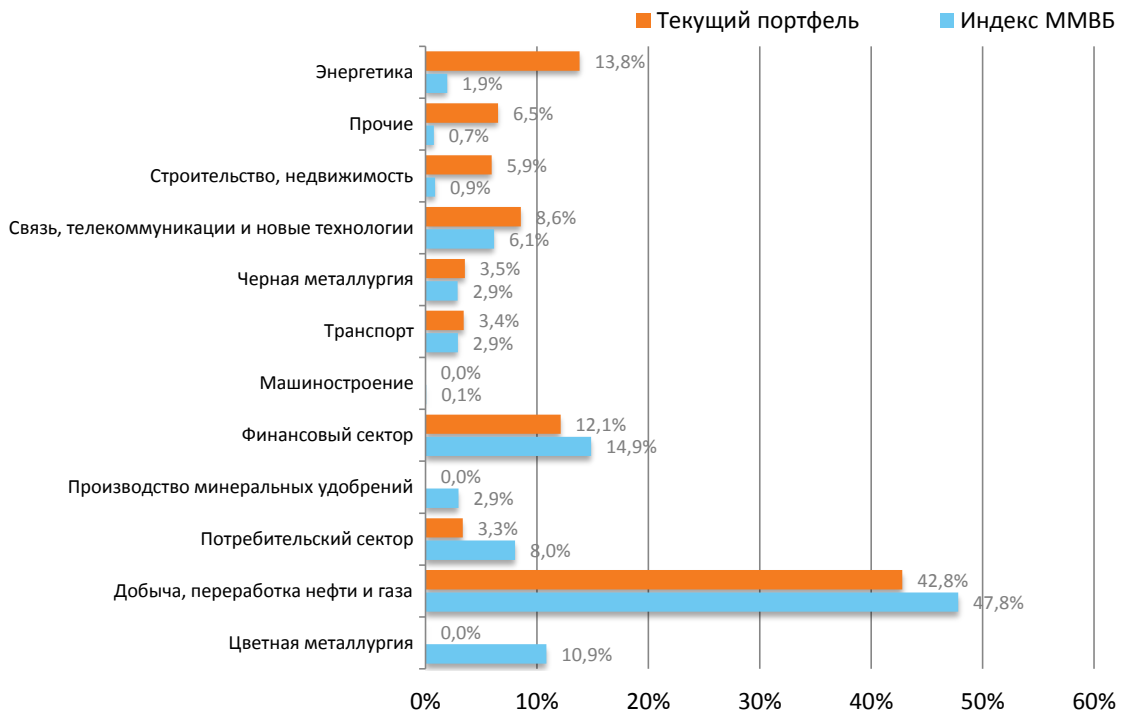
Отрасль	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	45,21	43,04		12,1	10,9	6,9	1,0	1,0
Финансовый сектор	12,31	11,45		9,6	-	5,0	-	0,7
Энергетика	11,50	15,95		9,6	3,8	7,1	0,8	0,8
Связь, телекоммуникации и новые технологии	8,56	7,55		26,7	14,3	9,1	1,5	3,3
Прочие	6,60	6,61		21,2	7,8	6,3	0,5	1,3
Строительство, недвижимость	6,24	6,07		4,0	0,0	16,9	0,1	0,9
Потребительский сектор	3,72	2,94		37,9	6,6	7,7	0,6	3,5
Транспорт	3,06	3,90		33,9	0,7	2,4	-0,2	0,8
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	2,77	2,41		21,7	9,3	7,7	1,1	2,5
Производство минеральных удобрений	0,00	0,00		31,4	24,0	7,2	1,8	2,2
Машиностроение	0,00	0,00		16,7	2,4	3,4	0,2	0,9
Цветная металлургия	0,00	0,00		46,8	30,6	8,2	2,8	4,9

Основу портфеля составляют три отрасли: "Добыча, переработка нефти и газа", "Финансовый сектор" и "Энергетика". На их суммарную долю приходится почти 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 снизилась доля отрасли "Энергетика" на 4,45%; выросла доля отрасли "Добыча, переработка нефти и газа" на 2,17%.

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

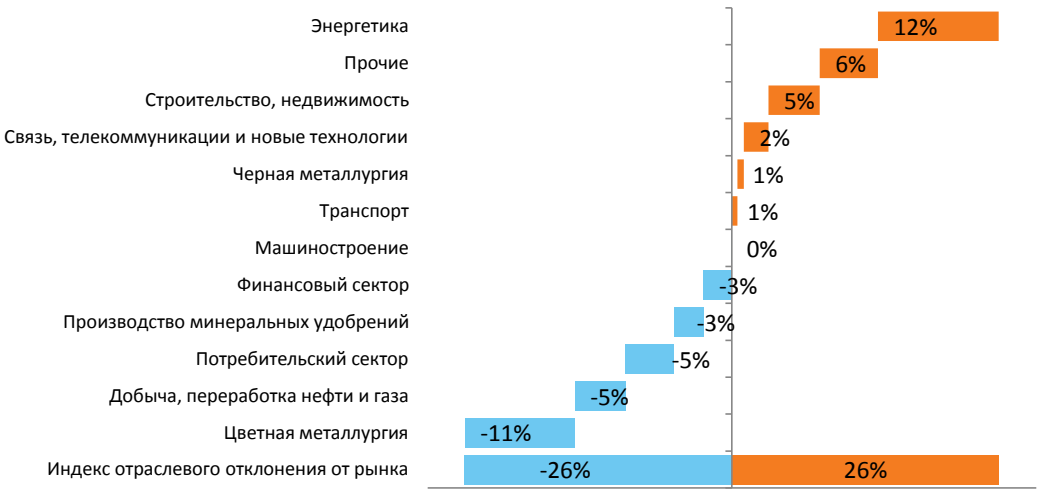
Агрегированные прогнозные показатели отраслей P/E, P/S, P/BV рассчитываются как средние значения аналогичных индивидуальных показателей каждого из эмитентов одной отрасли, взвешенные по капитализации. Аналогично производится расчет значений ROE и ROS, только ROE взвешивается по величине собственного 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 26,0%. Основной вклад в отраслевое отклонение внесли отрасли – "Энергетика" и "Цветная металлургия". В индексе ММВБ доля энергетических компаний в среднем составляла 1,9%, а доля этих бумаг в портфеле в среднем составляла 13,8%; доля цветной металлургии в индексе 10,9%, а доля этих бумаг а портфеле 0% .

Структура отраслевого отклонения



ОТРАСЛЕВОЙ СОСТАВ ПОРТФЕЛЯ

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле 1 квартал 2015, %	Изменение доли в портфеле за квартал, %	Изменение доли в портфеле за год, %
Добыча, переработка нефти и газа	45,21	2,17	3,16
6.1 Сургутнефтегаз, ап	10,07	6,09	10,07
6.1 Газпром, ао	10,06	0,05	-0,95
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	9,89	0,24	0,63
6.2 АНК Башнефть, ап	4,63	0,42	-0,06
6.2 Татнефть, ап	4,09	-0,05	-0,12
6.2 Газпром нефть, ао	3,81	-0,04	-0,29
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	2,66	-0,59	-0,66
РН Холдинг, ап	0,00	0,00	-4,25
6.1 Сургутнефтегаз, ао	0,00	-3,94	0,00
6.3 Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00	-1,22
Финансовый сектор	12,31	0,86	-6,11
6.1 Сбербанк России, ап	9,82	1,53	-0,53
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	2,48	0,51	0,33
6.1 Сбербанк России, ао	0,00	-1,19	0,00
6.2 Банк ВТБ, ао	0,00	0,00	-5,91
Энергетика	11,50	-4,45	1,15
6.3 ОГК-2, ао	3,23	-0,07	-0,15
6.2 Мосэнерго, ао	3,21	-0,48	-0,03
6.3 Энел Россия, ао	3,01	1,99	3,01
6.3 ТГК-1, ао	2,05	-1,43	-1,68
6.2 Э.ОН Россия, ао	0,00	-4,47	0,00
Связь, телекоммуникации и новые технологии	8,56	1,01	8,56
6.1 МТС, ао	8,56	1,01	8,56
Прочие	6,60	-0,01	1,54
6.2 АФК Система, ао	6,60	-0,01	1,54
Строительство, недвижимость	6,24	0,17	-7,38
6.2 Группа ЛСР, ао	4,08	0,27	0,39
6.4 Открытые инвестиции, ао	2,16	-0,10	-0,47
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	0,00	0,00	-4,24
Галс-Девелопмент, ао	0,00	0,00	-3,06
Потребительский сектор	3,72	0,78	3,72
6.5 Компания М.Видео, ао	3,72	0,78	3,72
Транспорт	3,06	-0,84	-0,65
6.2 Аэрофлот, ао	3,06	-0,84	-0,65
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	2,77	0,36	0,06
6.3 Мечел, ап	2,77	0,36	0,06
Производство минеральных удобрений	0,00	0,00	-3,85
6.2 Акрон, ао	0,00	0,00	-3,85
Денежные средства	0,03	-0,04	-0,19

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Машиностроение

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Автопром								
6.3 АВТОВАЗ, ао	0,00	0,00		24,9	3,2	4,9	0,2	1,2
6.3 АВТОВАЗ, ап	0,00	0,00		24,9	3,2	4,9	0,2	1,2
6.5 Челябинский кузнечно-прессовый завод, ао	0,00	0,00		5,7	1,2	3,2	0,0	0,2
6.4 ГАЗ, ао	0,00	0,00		50,0	3,5	4,0	0,1	2,0
6.5 ГАЗ, ап	0,00	0,00		50,0	3,5	4,0	0,1	2,0
6.3 КАМАЗ, ао	0,00	0,00		21,8	6,4	5,4	0,3	1,2
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00		29,8	8,0	5,5	0,4	1,6
6.5 Туймазинский завод автобетоновозов, ао	0,00	0,00		27,1	4,5	3,7	0,2	1,0
6.5 Заволжский моторный завод, ао	0,00	0,00		2,2	5,2	3,2	0,2	0,1
6.5 Заволжский моторный завод, ап	0,00	0,00		2,2	5,2	3,2	0,2	0,1
Оборонная промышленность								
6.5 ДНПП, ао	0,00	0,00		42,0	20,7	4,3	0,9	1,8
6.3 Корпорация Иркут, ао	0,00	0,00		10,8	2,2	5,3	0,1	0,6
6.5 МЗИК, ао	0,00	0,00		38,5	20,9	3,9	0,8	1,5
6.5 МЗИК, ап	0,00	0,00		38,5	20,9	3,9	0,8	1,5
6.4 РКК Энергия им. С.П.Королева, ао	0,00	0,00		0,0	-2,1	0,0	-0,1	0,0
6.5 Ростертол, ао	0,00	0,00		24,1	6,4	4,1	0,3	1,0
6.3 Объединенная авиастроительная корпорация, ао	0,00	0,00		0,0	-2,2	0,0	-0,1	0,0
Энергетическое машиностроение								
6.5 Ковровский механический завод, ао	0,00	0,00		2,3	1,6	3,0	0,0	0,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Добыча, переработка нефти и газа

	Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
		1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча нефти и газа									
6.1	Сургутнефтегаз, ап	10,07	3,98		3,9	7,8	5,1	0,4	0,2
6.1	Газпром, ао	10,06	10,01		12,6	19,4	7,3	1,4	0,9
6.1	НК ЛУКОЙЛ, ао	9,89	9,65		7,6	5,1	7,4	0,4	0,6
6.2	АНК Башнефть, ап	4,63	4,21		24,2	7,4	5,7	0,4	1,4
6.2	Татнефть, ап	4,09	4,14		27,7	23,1	7,0	1,6	1,9
6.2	Газпром нефть, ао	3,81	3,85		22,8	15,1	5,8	0,9	1,3
6.1	Сургутнефтегаз, ао	0,00	3,94		3,9	7,8	5,1	0,4	0,2
6.1	АНК Башнефть, ао	0,00	0,00		24,2	7,4	5,7	0,4	1,4
6.3	Славнефть-Мегионнефтегаз, ао	0,00	0,00		8,1	4,1	4,0	0,2	0,3
6.3	Славнефть-Мегионнефтегаз, ап	0,00	0,00		8,1	4,1	4,0	0,2	0,3
6.5	Норильскгазпром, ао	0,00	0,00		12,7	9,3	4,1	0,4	0,5
6.1	НОВАТЭК, ао	0,00	0,00		26,5	31,7	8,3	2,6	2,2
6.1	НК Роснефть, ао	0,00	0,00		9,9	4,3	6,8	0,3	0,7
6.1	Татнефть, ао	0,00	0,00		27,7	23,1	7,0	1,6	1,9
6.5	Удмуртнефть, ао	0,00	0,00		86,7	14,1	3,5	0,5	3,1
6.5	Варьеганнефтегаз, ао	0,00	0,00		28,2	16,3	3,2	0,5	0,9
Переработка нефти									
6.3	Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез, ао	0,00	0,00		30,4	29,0	5,8	1,7	1,8
6.5	Саратовский НПЗ, ао	0,00	0,00		23,2	23,5	3,9	0,9	0,9
Нефтехимия									
6.3	Нижнекамскнефтехим, ап	2,66	3,25		21,6	15,1	5,0	0,7	1,1
6.3	Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00		41,0	13,4	4,3	0,6	1,8
6.5	Метафракс, ао	0,00	0,00		29,1	15,2	3,6	0,6	1,1
6.4	Нижнекамскнефтехим, ао	0,00	0,00		21,6	15,1	5,0	0,7	1,1
6.5	Владимирский химический завод, ао	0,00	0,00		8,4	1,3	4,0	0,1	0,3
6.5	Ярославский шинный завод, ао	0,00	0,00		0,3	0,4	3,2	0,0	0,0

Сбыт нефтепродуктов и газа

6.5	Газпром Газораспределение Калуга, ао	0,00	0,00	⛔	19,0	10,9	3,5	0,4	0,7
6.5	Газпром Газораспределение Нижний Новгород, ао	0,00	0,00	⛔	15,8	18,5	3,3	0,6	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ао	0,00	0,00	⛔	15,3	19,9	3,2	0,6	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	⛔	15,0	9,7	3,4	0,3	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Владимир, ао	0,00	0,00	⛔	9,1	7,1	3,5	0,2	0,3

Нефтесервисные услуги

6.5	Обьнефтегазгеология, ао	0,00	0,00	⛔	40,6	11,4	3,1	0,4	1,3
6.5	Обьнефтегазгеология, ап	0,00	0,00	⛔	40,6	11,4	3,1	0,4	1,3

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Потребительский сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Производство потребительских товаров								
6.4 Абрау-Дюрсо, ао	0,00	0,00		26,3	16,1	4,7	0,8	1,2
6.5 ДИОД, ао	0,00	0,00		5,0	4,8	5,5	0,3	0,3
6.5 Фармсинтез, ао	0,00	0,00		3,0	9,0	3,5	0,3	0,1
6.5 Левенгук, ао	0,00	0,00		22,1	21,1	3,9	0,8	0,9
6.4 Мультисистема, ао	0,00	0,00		61,4	37,6	3,7	1,4	2,3
6.3 Фармстандарт, ао	0,00	0,00		25,7	22,0	6,2	1,4	1,6
6.5 Роллман, ао	0,00	0,00		16,5	10,0	3,8	0,4	0,6
6.4 РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ, ао	0,00	0,00		28,3	0,8	5,7	0,0	1,6
6.4 ГК Русское море, ао	0,00	0,00		35,6	5,1	5,0	0,3	1,8
6.5 Софринский экспериментально-механический завод, ао	0,00	0,00		24,1	7,2	3,7	0,3	0,9
6.3 Синергия, ао	0,00	0,00		10,1	6,0	5,5	0,3	1,2
Сельское хозяйство, рыболовство								
6.3 Группа Черкизово, ао	0,00	0,00		52,4	19,3	6,4	1,2	3,4
6.5 Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	0,00	0,00		1,2	0,5	2,8	0,0	0,0
6.5 Находкинская база активного морского рыболовства, ао	0,00	0,00		41,2	18,6	3,2	0,6	1,3
6.5 Останкинский мясоперерабатывающий комбинат, ао	0,00	0,00		15,3	2,0	3,1	0,1	0,5
6.5 Русгрэйн Холдинг, ао	0,00	0,00		28,2	5,7	3,6	0,2	1,0
Торговля								
6.3 Компания М.Видео, ао	3,72	2,94		39,8	3,3	8,0	0,3	3,2
6.4 Аптечная сеть 36.6, ао	0,00	0,00		-6,8	2,7	5,0	0,1	0,0
6.2 Дикси Групп, ао	0,00	0,00		21,4	2,6	6,1	0,2	1,3
6.4 ТД ГУМ, ао	0,00	0,00		13,1	18,8	4,2	0,8	0,5
6.1 Магнит, ао	0,00	0,00		47,1	7,5	8,1	0,6	3,8
6.3 ПРОТЕК, ао	0,00	0,00		14,8	1,9	6,2	0,1	0,9
6.5 Живой офис, ао	0,00	0,00		1,9	0,6	4,8	0,0	0,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Прочие

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 АФК Система, ао	6,60	6,61		21,1	7,5	6,4	0,5	1,3
6.5 Газэнергосервис, ао	0,00	0,00		14,3	13,7	3,0	0,4	0,4
6.5 ИСКЧ, ао	0,00	0,00		41,2	42,2	4,0	1,7	1,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Строительство, недвижимость

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 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		15,3	2,7	3,0	0,1	0,5
6.5 Метрострой, ап	0,00	0,00		15,3	2,7	3,0	0,1	0,5
6.3 МОСТОТРЕСТ, ао	0,00	0,00		20,8	3,1	6,5	0,2	1,4
Инфраструктура - специализированное строительство								
6.5 Ленгазспецстрой, ао	0,00	0,00		8,6	1,2	3,6	0,0	0,3
6.5 Мостострой-11, ао	0,00	0,00		18,5	6,8	3,5	0,2	0,7
6.5 ВНИПИ газдобыча, ао	0,00	0,00		8,0	4,8	3,3	0,2	0,3
Девелопмент								
6.2 Группа ЛСР, ао	4,08	3,81		-	-	20,0	-	1,0
6.4 Открытые инвестиции, ао	2,16	2,26		-	-	20,0	-	1,0
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	0,00	0,00		-	-	20,0	-	1,0
6.5 ХК Главмосстрой, ао	0,00	0,00		-	-	20,0	-	0,9
6.5 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		20,0	18,0	3,3	0,6	0,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Связь, телекоммуникации и новые технологии

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Связь								
6.1 МТС, ао	8,56	7,55		42,1	17,2	9,5	1,6	4,0
6.4 Башинформсвязь, ао	0,00	0,00		10,1	13,9	4,3	0,6	0,4
6.2 Мегафон, ао	0,00	0,00		39,2	18,9	9,7	1,8	3,8
6.1 Ростелеком, ао	0,00	0,00		8,9	6,4	6,9	0,4	0,6
6.2 Ростелеком, ап	0,00	0,00		8,9	6,4	6,9	0,4	0,6
6.4 Таттелеком, ао	0,00	0,00		6,6	6,3	5,0	0,3	0,3
Информационные технологии								
6.5 АРМАДА, ао	0,00	0,00		15,8	6,2	4,9	0,3	0,8
6.4 РБК, ао	0,00	0,00		0,0	-1,2	0,0	0,0	0,0

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Транспорт

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Воздушные перевозки								
6.2 Аэрофлот, ао	3,06	3,90		0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
6.3 АК ТРАНСАЭРО, ао	0,00	0,00		134,4	10,4	3,9	0,4	5,3
Пароходства								
6.3 Дальневосточное морское пароходство, ао	0,00	0,00		0,2	0,1	5,6	0,0	0,0
6.5 Мурманское морское пароходство, ао	0,00	0,00		7,8	5,3	3,0	0,2	0,2
6.3 Новороссийский морской торговый порт, ао	0,00	0,00		0,0	-31,4	0,0	-1,6	0,0
Железнодорожные перевозки								
6.4 ТрансКонтейнер, ао	0,00	0,00		12,0	9,8	5,6	0,6	0,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Финансовый сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Банковский сектор								
6.1 Сбербанк России, ап	9,82	8,29		16,3	-	7,9	-	1,3
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	2,48	1,97		7,1	-	5,4	-	0,4
6.1 Сбербанк России, ао	0,00	1,19		16,3	-	7,9	-	1,3
6.1 Банк ВТБ, ао	0,00	0,00		-4,7	-	0,0	-	-0,3
6.5 Банк Москвы, ао	0,00	0,00		13,1	-	4,2	-	0,5
6.5 АКБ РОСБАНК, ао	0,00	0,00		1,4	-	4,3	-	0,1
6.4 Банк УРАЛСИБ, ао	0,00	0,00		-4,9	-	0,0	-	-0,2
6.3 Банк Возрождение, ао	0,00	0,00		3,1	-	5,9	-	0,2
6.5 Банк Возрождение, ап	0,00	0,00		3,1	-	5,9	-	0,2
Биржи								
6.1 Московская биржа, ао	0,00	0,00		20,0	-	7,0	-	1,4

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Производство минеральных удобрений

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 Акрон, ао	0,00	0,00		23,1	17,2	**6,8**	1,2	1,6
6.4 Дорогобуж, ао	0,00	0,00		38,2	43,0	**5,0**	2,1	1,9
6.3 Дорогобуж, ап	0,00	0,00		38,2	43,0	**5,0**	2,1	1,9
6.3 КуйбышевАзот, ао	0,00	0,00		44,6	25,5	**5,0**	1,3	2,2
6.2 ФосАгро, ао	0,00	0,00		33,5	16,7	**7,6**	1,3	2,5
6.1 Уралкалий, ао	0,00	0,00		27,1	28,8	**7,1**	2,1	1,9

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Цветная металлургия

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Титан								
6.2 Корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	0,00	0,00		35,3	20,4	6,1	1,2	2,2
Медь								
6.5 Гайский ГОК, ао	0,00	0,00		10,3	7,4	3,0	0,2	0,3
6.5 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,00	0,00		83,5	8,0	3,0	0,2	2,5
6.5 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00		9,3	8,2	3,2	0,3	0,3
6.5 Учалинский ГОК, ао	0,00	0,00		8,2	8,4	2,9	0,2	0,2
Цинк								
6.4 Челябинский цинковый завод, ао	0,00	0,00		27,4	17,0	5,8	1,0	1,6
6.5 Электроцинк, ао	0,00	0,00		6,4	1,6	3,5	0,1	0,2
Никель								
6.1 ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00		67,5	36,6	8,8	3,2	6,0
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	0,00	0,00		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Драгоценные металлы								
6.4 Бурятзолото, ао	0,00	0,00		23,6	29,3	4,1	1,2	1,0
6.4 Лензолото, ао	0,00	0,00		50,1	23,8	4,0	1,0	2,0
6.2 Полюс Золото, ао	0,00	0,00		22,6	26,1	6,6	1,7	1,5
6.4 Селигдар, ао	0,00	0,00		6,4	7,0	4,6	0,3	0,3
Редкоземельные металлы								
6.4 Соликамский магниевый завод, ао	0,00	0,00		4,5	1,4	3,9	1,2	2,2
Алмазы								
6.4 АЛРОСА-Нюрба, ао	0,00	0,00		124,1	29,7	4,4	1,3	5,5
6.1 АЛРОСА, ао	0,00	0,00		48,8	31,5	8,5	2,7	4,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Черная металлургия, добыча угля и железной руды

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Черная металлургия								
6.3 Мечел, ап	2,77	2,41		0,0	4,2	4,2	0,2	0,0
6.4 Ашинский метзавод, ао	0,00	0,00		9,0	4,5	4,7	0,2	0,4
6.5 Белорецкий металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		18,6	4,9	2,7	0,1	0,5
6.1 Северсталь, ао	0,00	0,00		54,7	18,7	8,2	1,5	4,5
6.4 Челябинский металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		28,6	9,0	3,2	0,3	0,9
6.4 Коршуновский ГОК, ао	0,00	0,00		10,8	19,3	3,9	0,8	0,4
6.2 ММК, ао	0,00	0,00		9,0	4,8	7,5	0,4	0,7
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ао	0,00	0,00		0,0	-2,9	0,0	0,0	0,0
6.5 Метзавод им. А.К. Серова , ап	0,00	0,00		0,0	-2,9	0,0	0,0	0,0
6.3 Мечел, ао	0,00	0,00		0,0	4,2	4,2	0,2	0,0
6.1 НЛМК, ао	0,00	0,00		16,0	13,0	8,2	1,1	1,3
6.5 Русполимет, ао	0,00	0,00		15,9	6,2	3,2	0,2	0,5
6.5 Уральская кузница, ао	0,00	0,00		19,0	17,6	2,9	0,5	0,6
Угольные компании								
6.4 Белон, ао	0,00	0,00		9,1	5,1	4,9	0,2	0,4
6.3 Кузбасская топливная компания, ао	0,00	0,00		7,7	2,8	5,7	0,2	0,4
6.3 Распадская, ао	0,00	0,00		24,2	15,9	5,3	0,8	1,3
6.4 Южный Кузбасс, ао	0,00	0,00		13,1	3,5	3,2	0,1	0,4
Трубные заводы								
6.4 Челябинский трубопрокатный завод, ао	0,00	0,00		37,6	6,1	4,6	0,3	1,7
6.2 Трубная металлургическая компания, ао	0,00	0,00		18,2	5,0	7,2	0,4	1,3

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Энергетика

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	1 квартал 2015	4 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	↓↑	4,2	11,6	**7,1**	0,8	0,3
6.5 Кубаньэнерго, ао	0,00	0,00	0	4,8	3,1	**4,1**	0,1	0,2
6.4 Ленэнерго, ао	0,00	0,00	0	4,2	4,5	**5,3**	0,2	0,2
6.4 Ленэнерго, ап	0,00	0,00	0	4,2	4,5	**5,3**	0,2	0,2
6.3 МРСК Центра, ао	0,00	0,00	↓↑	4,4	2,1	**5,9**	0,1	0,3
6.4 МРСК Северного Кавказа, ао	0,00	0,00	0	5,9	2,3	**5,5**	0,1	0,3
6.3 МРСК Центра и Приволжья, ао	0,00	0,00	↓↑	4,7	1,9	**5,9**	0,1	0,3
6.5 МРСК Сибири, ао	0,00	0,00	0	4,4	1,3	**4,6**	0,1	0,2
6.4 МРСК Урала, ао	0,00	0,00	0	5,2	2,4	**5,2**	0,1	0,3
6.4 МРСК Волги, ао	0,00	0,00	0	5,5	2,3	**6,0**	0,1	0,3
6.4 МРСК Юга, ао	0,00	0,00	0	7,9	0,8	**5,5**	0,0	0,4
6.4 МРСК Северо-Запад, ао	0,00	0,00	0	1,3	0,6	**5,8**	0,0	0,1
6.3 МОЭСК, ао	0,00	0,00	↓↑	6,8	7,0	**5,9**	0,4	0,4
6.2 МРСК Холдинг, ао	0,00	0,00	↓↑	1,9	2,2	**6,6**	0,1	0,1
6.3 МРСК Холдинг, ап	0,00	0,00	↓↑	1,9	2,2	**6,6**	0,1	0,1
6.5 Томская распределительная компания, ао	0,00	0,00	0	16,3	6,1	**4,1**	0,2	0,7
6.5 Томская распределительная компания, ап	0,00	0,00	0	16,3	6,1	**4,1**	0,2	0,7
Сбытовые компании								
6.5 Челябэнергосбыт, ао	0,00	0,00	0	13,2	0,2	**3,2**	0,0	0,4
6.4 Кубанская энергосбытовая компания, ао	0,00	0,00	0	12,1	0,3	**3,0**	0,0	0,4
6.5 Калужская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	0	8,3	0,5	**3,4**	0,0	0,3
6.5 Красноярская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	0	44,8	2,0	**3,7**	0,1	1,6
6.3 Мосэнергосбыт, ао	0,00	0,00	↓↑	14,8	0,4	**4,9**	0,0	0,7
6.5 Нижегородская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	0	76,1	1,5	**3,3**	0,0	2,5
6.5 Нижегородская сбытовая компания, ап	0,00	0,00	0	76,1	1,5	**3,3**	0,0	2,5
6.4 Пермская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	0	30,1	0,6	**4,7**	0,0	1,4
6.5 Пермская сбытовая компания, ап	0,00	0,00	0	30,1	0,6	**4,7**	0,0	1,4
6.5 Энергосбыт Ростовэнерго, ао	0,00	0,00	0	0,0	1,7	**3,2**	0,1	0,0
6.5 Энергосбыт Ростовэнерго, ап	0,00	0,00	0	0,0	1,7	**3,2**	0,1	0,0
6.5 Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,00	0,00	0	8,9	0,3	**3,7**	0,0	0,3
6.5 Самараэнерго, ао	0,00	0,00	0	26,7	1,1	**3,5**	0,0	0,9
6.5 Ярославская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	0	41,2	1,4	**3,1**	0,0	1,3
6.5 Ярославская сбытовая компания, ап	0,00	0,00	0	41,2	1,4	**3,1**	0,0	1,3

Генерирующие компании

6.3	ОГК-2, ао	3,23	3,30		13,4	10,1	5,6	0,6	0,8
6.2	Мосэнерго, ао	3,21	3,69		5,9	7,2	5,8	0,4	0,3
6.3	Энел Россия, ао	3,01	1,02		8,5	8,0	8,4	0,7	0,7
6.3	ТГК-1, ао	2,05	3,48		5,7	6,3	5,6	0,4	0,3
6.2	Э.ОН Россия, ао	0,00	0,00		21,6	22,4	9,2	2,1	2,0
6.1	РусГидро, ао	0,00	0,00		5,9	9,1	8,0	0,7	0,5
6.2	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,00	0,00		9,7	3,8	6,3	0,2	0,6
6.3	Иркутскэнерго, ао	0,00	0,00		15,1	7,2	6,7	0,5	1,0
6.4	Красноярская ГЭС, ао	0,00	0,00		15,3	27,6	6,1	1,7	0,9
6.4	ТГК-2, ао	0,00	0,00		13,6	3,8	2,5	0,1	0,3
6.3	ТГК-4, ао	0,00	0,00		7,3	3,1	5,6	0,2	0,4
6.5	ТГК-4, ап	0,00	0,00		7,3	3,1	5,6	0,2	0,4
6.4	ТГК-14, ао	0,00	0,00		12,7	2,4	4,8	0,1	0,6
6.3	РАО Энергетические системы Востока, ао	0,00	0,00		0,0	-2,0	0,0	-0,1	0,0
6.4	РАО Энергетические системы Востока, ап	0,00	0,00		0,0	-2,0	0,0	-0,1	0,0
6.3	Волжская ТГК , ао	0,00	0,00		10,5	6,9	4,9	0,3	0,5

Настоящий отчет имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Данные по макроэкономике, отраслям и эмитентам ценных бумаг основаны на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в ПИФ. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевого инвестиционного фонда. Взимание скидок (надбавок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда. Лицензии ФСФР России № 21-000-1-00714 от 06.04.2010, № 078-10982-001000 от 31.01.2008

Правила ОПИФ акций «Арсагера – фонд акций» зарегистрированы ФСФР России: 0363-75409054 от 01.06.2005, Правила ОПИФ смешанных инвестиций «Арсагера – фонд смешанных инвестиций» зарегистрированы ФСФР России: 0364-75409132 от 01.06.2005, Правила ИПИФ акций «Арсагера – акции 6.4» зарегистрированы ФСФР России: 0439-75408664 от 13.12.2005, 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. 31.12.2014 — 31.03.2015 31,74%, 6 мес. 30.09.2014 — 31.03.2015 21,23%, год 31.03.2014 — 31.03.2015 19,98%, 3 года 30.03.2012 — 31.03.2015 18,56%. Изменение стоимости пая ОПИФСИ «Арсагера — фонд смешанных инвестиций» составило: 3 мес. 31.12.2014 — 31.03.2015 22,63%, 6 мес. 30.09.2014 — 31.03.2015 10,92%, год 31.03.2014 — 31.03.2015 9,88%, 3 года 30.03.2012 — 31.03.2015 13,11%. Изменение стоимости пая ИПИФА «Арсагера — акции 6.4» составило: 3 мес. 31.12.2014 — 31.03.2015 21,57%, 6 мес. 30.09.2014 — 31.03.2015 20,05%, год 31.03.2014 — 31.03.2015 28,37%, 3 года 30.03.2012 — 31.03.2015 30,66%. Изменение стоимости пая ОПИФО «Арсагера — фонд облигаций КР 1.55» составило: 3 мес. 31.12.2014 — 31.03.2015 7,02%, 6 мес. 30.09.2014 — 31.03.2015 -3,25%, год 31.03.2014 — 31.03.2015 0,58%.

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