



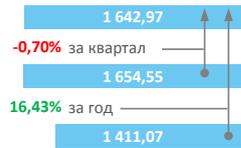
**ОТКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД АКЦИЙ «АРСАГЕРА – ФОНД АКЦИЙ»  
РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ  
III КВАРТАЛ 2015**

**Результат управления портфелем**

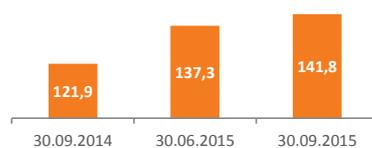
Стоимость пая, руб.



Индекс ММВБ, пт



Стоимость чистых активов,  
млн руб.



приток за квартал **2,95** млн руб.  
отток за год **-12,31** млн руб.

Количество лицевого счетов



**2,07%** от среднекварт. СЧА  
**-9,45%** от среднегодовой СЧА

30.06.2015			Структура пайщиков			30.09.2015		
Сумма вложений, руб.	Доля, %	Кол-во		Кол-во	Доля, %	Сумма вложений, руб.		
45 741 173,74	33,3%	5	Менеджмент и сотрудники	5	32,5%	46 078 577,24		
30 422 743,03	22,2%	20	Акционеры*	19	21,6%	30 674 742,76		
61 096 490,39	44,5%	625	Остальные клиенты	630	45,9%	65 066 965,58		
137 260 407,16	100,0%	650	ИТОГО	654	100,0%	141 820 285,58		

\* по реестру акционеров от 07.05.2015 без учета менеджмента и сотрудников

За 3 квартал 2015

**1 607 600** **1,13%** от среднекварт. СЧА

**Финансовый результат, % и руб.**

За год (30.09.2014 - 30.09.2015)

от среднегодовой СЧА **24,74%** **32 205 724**

<b>7 061 201</b>	4,95%	дивиденды	7,25%	<b>9 434 722</b>
<b>355 476</b>	0,25%	доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг	15,44%	<b>20 104 213</b>
<b>-4 669 201</b>	-3,28%	доход/убыток от переоценки ценных бумаг	5,23%	<b>6 808 974</b>
<b>-890 725</b>	-0,63%	расходы на вознаграждение УК	-2,50%	<b>-3 254 833</b>
<b>-268 621</b>	-0,19%	прочие расходы фонда	-0,72%	<b>-940 729</b>
<b>19 471</b>	0,01%	разница между начислением и восстановлением резервов фонда	0,04%	<b>53 377</b>

**-23%**

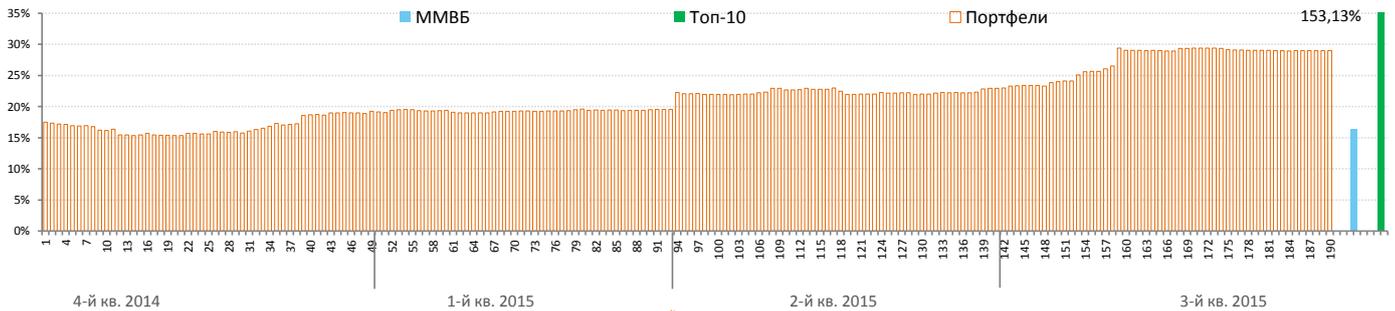
**23%**

**Индекс отраслевого отклонения**

**-24%**

**24%**

**Measurement Arsaqera Reallocation Quality (MARQ)**



**Состав и структура портфеля на 30.09.2015, доли в %**

	Группа 6.1	Группа 6.2	Группа 6.3	Группа 6.4
<b>Добыча, переработка нефти и газа</b> <b>45,64</b>	ЛУКОЙЛ 10,08 Газпром 9,81 Сургутнефтегаз, ап 7,80	Газпром нефть 5,04 Башнефть, ап 4,96 Татнефть, ап 4,93	НКНХ, ап 3,02	
<b>Энергетика</b> <b>13,04</b>		Мосэнерго 3,58 Энел Россия 3,57 ОГК-2 3,54	ТГК-1 2,36	
<b>Финансовый сектор</b> <b>12,48</b>	Сбербанк России, ап 10,17		Банк Санкт-Петербург 2,31	
<b>Чёрная металлургия</b> <b>6,99</b>	ММК 3,93		Мечел, ап 3,06	
<b>Строительство, недвижимость</b> <b>5,85</b>		Группа ЛСР 3,77		ОПИН 2,08
<b>Прочие</b> <b>5,05</b>	АФК Система 5,05			
<b>Связь, телекоммуникации и новые</b> <b>3,99</b>	МТС 3,99			
<b>Транспорт</b> <b>3,52</b>		Аэрофлот 3,52		
<b>Потребительский сектор</b> <b>3,18</b>		Компания М.видео 3,18		
<b>Денежные средства</b> <b>0,25</b>				
<b>Итого</b> <b>100,00</b>	<b>50,84</b>	<b>36,08</b>	<b>10,75</b>	<b>2,08</b>

**УВАЖАЕМЫЙ КЛИЕНТ!**

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



Астапов Алексей Юрьевич,  
Директор по привлечению  
капитала и продвижению

Краткие итоги 3 квартала 2015 года:

- изменение индекса ММВБ составило -0,70% (подробнее о ситуации на фондовом рынке на стр. 6-7);
- стоимость пая за квартал выросла на 1,27% (подробно оценка качества управления представлена на стр. 9-10, информация о вкладе активов в финансовый результат на стр. 12);
- СЧА фонда выросла, на фоне снижения рынка наблюдался приток средств пайщиков;
- наибольшую долю в портфеле по-прежнему занимает отрасль «Добыча, переработка нефти и газа». На втором месте отрасль «Энергетика». «Финансовый сектор» на третьем месте (отраслевой анализ представлен на стр. 14-30);
- уровень «диверсификации Арсагеры» портфеля находился в диапазоне 28%-30% (зависимость между уровнем диверсификации портфеля и его результатом представлена на графике «Клин Арсагеры» на стр. 9).

**Интересная информация о фондовом рынке**

В 3 квартале 2015 года индекс ММВБ находился в диапазоне 1580-1730 и закончил квартал на отметке 1643 (-0,7%). Наиболее значимым событием третьего квартала традиционно стала выплата дивидендов. В наших портфелях наибольший объем дивидендных выплат пришелся на привилегированные акции Сургутнефтегаза.

Заметный негативный эффект на рынок оказала информация о возможном изменении налогового режима в отношении нефтяной отрасли (изъятие доходов от девальвации), что привело к снижению котировок компаний нефтегазового сектора. Акции компании ЛУКОЙЛ при этом пострадали сильнее остальных.

Информация о приобретении Аэрофлотом компании Трансаэро за 1 рубль привела к обвалу котировок акций Трансаэро и существенному снижению котировок акций самого Аэрофлота, которые восстановились после того как стало понятно, что Аэрофлот не будет обслуживать долги Трансаэро. В последующем Аэрофлот вообще отказался от этой сделки.

Отметим также плохую курсовую динамику акций энергетических компаний, в частности компаний, входящих в Газпром энергохолдинг (ОГК-2, ТГК-1, Мосэнерго).

**Спасибо, что Вы с нами. Удачных инвестиций!**

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>ВСТУПЛЕНИЕ</b>	<b>1</b>
<b>ТЕРМИНЫ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ</b>	<b>3</b>
<b>ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ</b>	<b>5</b>
ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЯ, ОПИСАНИЕ БЕНЧМАРКОВ	5
ИЗМЕНЕНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ ОТРАСЛЕЙ И ИХ ДОЛЯ В ОБЩЕЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ	8
ГРАФИКИ «КЛИН АРСАГЕРЫ»	9
ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИЗМЕНЕНИЯ СОСТАВА И СТРУКТУРЫ ПОРТФЕЛЯ ПО МЕТОДИКЕ MARQ	10
ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ УПРАВЛЕНИЯ	12
<b>АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА</b>	<b>13</b>
<b>ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ</b>	<b>15</b>
МАШИНОСТРОЕНИЕ	18
ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА	19
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР	21
ПРОЧИЕ	22
СТРОИТЕЛЬСТВО, НЕДВИЖИМОСТЬ	23
СВЯЗЬ, ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ	24
ТРАНСПОРТ	25
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР	26
ПРОИЗВОДСТВО МИНЕРАЛЬНЫХ УДОБРЕНИЙ	27
ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ	28
ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ, ДОБЫЧА УГЛЯ И ЖЕЛЕЗНОЙ РУДЫ	29
ЭНЕРГЕТИКА	30
<b>КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ</b>	<b>32</b>

## 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

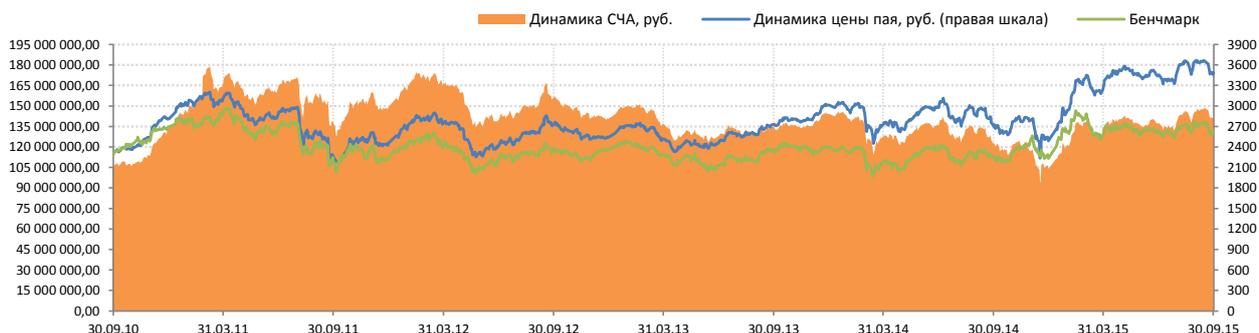
**Причина отсутствия отрасли (эмитента) в портфеле:**

-  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 2015				3 квартал 2015		За год	
	ТОП-3 лучших		ТОП-3 худших					
Бенчмарк группы 6.1 простой   взвешенный по free-float	ММК, ао	37,70%	Банк ВТБ, ао	-14,50%	3,67%	-2,14%	24,41%	12,71%
	Уралкалий, ао	32,05%	МТС, ао	-12,62%				
	Сбербанк России, ап	19,56%	ЛУКОЙЛ, ао	-9,57%				
Бенчмарк группы 6.2 простой   взвешенный по free-float	Полюс Золото, ао	74,87%	ОГК-2, ао	-21,72%	3,86%	5,37%	21,96%	18,32%
	НМТП, ао	56,50%	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	-13,11%				
	Акрон, ао	36,34%	ТМК, ао	-12,62%				
Бенчмарк группы 6.3 простой   взвешенный по free-float	Казаньоргсинтез, ао	45,71%	АК Трансаэро, ао	-67,58%	-1,82%	3,13%	39,12%	21,84%
	Корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	39,62%	МРСК Центра, ао	-23,14%				
	Банк Возрождение, ао	23,50%	Банк Возрождение, ап	-22,86%				
Бенчмарк группы 6.4 простой   взвешенный по free-float	РАО Энергетические системы Востока, ап	65,24%	Кузбасская Топливная Компания, ао	-36,72%	1,67%	0,14%	20,34%	8,40%
	Дорогобуж, ао	58,76%	МРСК Волги, ао	-21,05%				
	Красноярская ГЭС, ао	41,67%	Русская Аквакультура, ао	-16,38%				
Результат рынка, рассчитанный по free-float					-1,51%		14,22%	
Индекс ММВБ					-0,70%		16,43%	
Индекс акций второго эшелона Московской Биржи					-0,35%		17,63%	
<b>Стоимость пая</b>					<b>1,27%</b>		<b>29,10%</b>	

В отчетном периоде стоимость пая выросла на 1,27%, превысив результат индекса ММВБ (-0,70%).

Среди ликвидных акций лучше рынка вели себя находившиеся в портфеле фонда привилегированные акции ПАО "Сбербанк России" (+19,56%) и ПАО "Татнефть" (+9,82%), акции ПАО "Газпром нефть" (+7,05%) и ПАО "М.видео" (+10,33%).

Динамику хуже рынка продемонстрировали акции ПАО "ОГК-2" (-21,72%), ПАО "Энел Россия" (-10,21%), ПАО "Мосэнерго" (-8,73%), ПАО "Аэрофлот" (-7,62%), ПАО "ЛУКОЙЛ" (-9,57%), ПАО "МТС" (-12,62%), ПАО "Газпром" (-8,47%), ОАО "АФК Система" (-7,47%), привилегированные акции ОАО "Сургутнефтегаз" (-7,78%).

Внутри квартала были приобретены акции ОАО "ММК" (+37,70%).

Среди менее ликвидных акций результаты слабее рынка показали акции ОАО "ТГК-1" (-17,51%), ПАО "Банк "Санкт-Петербург" (-8,90%), привилегированные акции ОАО "Мечел" (-14,66%) и ПАО "Нижнекамскнефтехим" (-15,63%).

Внутри квартала в рамках выставленной ОАО "ТФК-Финанс" оферты были проданы акции ПАО "Мостотрест" (-17,42%).

На плавающем окне в один год стоимость пая выросла на 29,10%, а изменение индекса ММВБ составило +16,43%. На указанном периоде опережающую курсовую динамику показали привилегированные акции ОАО "Мечел" (+219,46%), ПАО "Башнефть" (+79,51%), ПАО "Нижнекамскнефтехим" (+38,78%) и ОАО "Сургутнефтегаз" (+42,43%), акции ОАО "АФК Система" (+39,58%), значительно хуже рынка были акции ПАО "Аэрофлот" (-18,35%), ОАО "Открытые инвестиции" (-24,15%), ОАО "ТГК-1" (-28,39%), ПАО "МТС" (-22,15%).

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

Сравнение с результатами вложения в депозиты и индексный фонд на разных временных интервалах

Данный отчет разработан УК "Арсатера" с целью представления всеобъемлющей и объективной информации о результатах наших инвестиционных продуктов.

Такое сравнение позволяет исключить возможность представления данных только об удачных или, наоборот, только о неудачных периодах инвестирования.

В качестве инструментов для сравнения результатов наших инвестиционных продуктов выбраны: банковский депозит и индексный фонд.

Сравнение с результатами индексного фонда позволяет оценить ключевое качество инвестиционного продукта - способность или неспособность выбирать активы, доходность которых превосходит среднерыночный результат. Подробнее об оценке результатов управления можно прочитать на нашем сайте в материалах "Индексный фонд. Выбор и смысл" и "Как оценить качество управления".

Результаты вложения в депозиты приводятся для возможности сравнения доходности различных видов сбережений.

Инвестор выбирает акции, как альтернативу депозиту, для того чтобы получить более высокую доходность в долгосрочном периоде. На краткосрочных интервалах (от 1 до 3 лет) вложения в акции могут как существенно превосходить результаты депозитов, так и, наоборот, показывать отрицательную доходность. На более длинных временных интервалах доходность вложений в акции по статистике превосходит результаты депозитов, поэтому для сравнения с депозитом наиболее интересны результаты на длительных временных окнах. Подробнее об этом можно прочитать на нашем сайте в материале "Взаимосвязь доходности акций и облигаций".

В таблице последовательно рассматриваются результаты инвестирования в указанные инструменты на различные сроки. В столбце 1 указывается период инвестирования. В столбцах 2 и 3 дата начала и окончания соответствующего периода инвестирования.

В столбцах 4, 5, 6 приводится результат инвестирования для указанных инструментов за соответствующий период инвестирования в %.

В столбцах 7, 8, 9 результат инвестирования переводится в % годовых

В столбцах 10 и 11 проводится сравнение результатов продукта УК "Арсатера" с депозитом и индексным фондом. Результат выражен в % годовых.

Период	Дата начала	Дата окончания	Результат ОПИФА "Арсатера - фонд акций"**, %	Результат индексного фонда**, %	Доход по депозиту***, %	Результат ОПИФА "Арсатера - фонд акций"**, % годовых	Результат индексного фонда**, % годовых	Доход по депозиту***, % годовых	Результат ОПИФА "Арсатера - фонд акций" минус результат индексного фонда, % годовых	Результат ОПИФА "Арсатера - фонд акций" минус доходность депозита****, % годовых	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1 год	30.09.2014	30.09.2015	29,10%	20,48%	7,56%	29,10%	20,48%	7,56%	8,63%	21,54%	
	30.09.2013	30.09.2014	-0,78%	-0,55%	7,00%	-0,78%	-0,55%	7,00%	-0,23%	-7,78%	
	28.09.2012	30.09.2013	0,09%	1,57%	7,10%	0,09%	1,56%	7,06%	-1,47%	-6,97%	
	30.09.2011	28.09.2012	20,57%	8,31%	6,20%	20,63%	8,34%	6,22%	12,30%	14,42%	
	30.09.2010	30.09.2011	-1,84%	-2,98%	6,40%	-1,84%	-2,98%	6,40%	1,14%	-8,24%	
	30.09.2009	30.09.2010	34,40%	17,35%	11,70%	34,40%	17,35%	11,70%	17,05%	22,70%	
	30.09.2008	30.09.2009	72,16%	23,40%	9,20%	72,16%	23,40%	9,20%	48,77%	62,96%	
	28.09.2007	30.09.2008	-38,53%	-43,51%	8,40%	-38,29%	-43,25%	8,33%	4,96%	-46,62%	
	29.09.2006	28.09.2007	25,85%	25,37%	8,50%	25,93%	25,45%	8,52%	0,48%	17,40%	
	30.09.2005	29.09.2006	1,50%	57,06%	10,20%	1,50%	57,26%	10,23%	-55,76%	-8,73%	
2 года	30.09.2013	30.09.2015	28,10%	19,82%	15,09%	13,18%	9,46%	7,28%	3,72%	5,90%	
	28.09.2012	30.09.2014	-0,68%	1,02%	14,60%	-0,34%	0,50%	7,03%	-0,85%	-7,37%	
	30.09.2011	30.09.2013	20,69%	10,01%	13,74%	9,84%	4,88%	6,64%	4,96%	3,20%	
	30.09.2010	28.09.2012	18,35%	5,08%	13,00%	8,80%	2,51%	6,31%	6,29%	2,49%	
	30.09.2009	30.09.2011	31,92%	13,85%	18,85%	14,86%	6,70%	9,02%	8,16%	5,84%	
	30.09.2008	30.09.2010	131,38%	44,80%	21,98%	52,11%	20,33%	10,44%	31,78%	41,67%	
	28.09.2007	30.09.2009	5,83%	-30,30%	18,37%	2,86%	-16,45%	8,76%	19,31%	-5,90%	
	29.09.2006	30.09.2008	-22,64%	-29,18%	17,61%	-12,02%	-15,81%	8,43%	3,79%	-20,44%	
	30.09.2005	28.09.2007	27,73%	96,91%	19,57%	13,06%	40,45%	9,37%	-27,40%	3,68%	
	28.09.2012	30.09.2015	28,22%	21,70%	23,26%	8,62%	6,75%	7,21%	1,87%	1,42%	
3 года	30.09.2011	30.09.2014	19,75%	9,41%	21,70%	6,19%	3,04%	6,76%	3,15%	-0,57%	
	30.09.2010	30.09.2013	18,46%	6,73%	21,02%	5,81%	2,19%	6,56%	3,61%	-0,75%	
	30.09.2009	28.09.2012	59,06%	23,31%	26,22%	16,75%	7,24%	8,08%	9,51%	8,67%	
	30.09.2008	30.09.2011	127,12%	40,48%	29,78%	31,45%	12,00%	9,08%	19,45%	22,37%	
	28.09.2007	30.09.2010	42,23%	-18,20%	32,22%	12,42%	-6,46%	9,73%	18,88%	2,69%	
	29.09.2006	30.09.2009	33,18%	-12,61%	28,43%	10,00%	-4,39%	8,68%	14,39%	1,32%	
	30.09.2005	30.09.2008	-21,49%	11,23%	29,61%	-7,74%	3,61%	9,02%	-11,35%	-16,76%	
	30.09.2011	30.09.2015	54,60%	31,81%	30,90%	11,50%	7,14%	6,96%	4,35%	4,54%	
	30.09.2010	30.09.2014	17,54%	6,15%	29,49%	4,12%	1,50%	6,67%	2,62%	-2,55%	
	30.09.2009	30.09.2013	59,21%	25,24%	35,18%	12,32%	5,78%	7,82%	6,54%	4,50%	
4 года	30.09.2008	28.09.2012	173,84%	52,16%	37,83%	28,66%	11,07%	8,36%	17,59%	20,30%	
	28.09.2007	30.09.2011	39,61%	-20,65%	40,68%	8,68%	-5,61%	8,89%	14,29%	-0,21%	
	29.09.2006	30.09.2010	78,99%	2,55%	43,46%	15,64%	0,63%	9,43%	15,01%	6,21%	
	30.09.2005	30.09.2009	0,00%	37,25%	41,53%	0,00%	8,23%	9,07%	-8,23%	-9,07%	
	30.09.2010	30.09.2015	51,75%	27,88%	39,28%	8,69%	5,04%	6,85%	3,66%	1,85%	
	30.09.2009	30.09.2014	57,98%	24,56%	44,64%	9,57%	4,49%	7,66%	5,08%	1,91%	
	30.09.2008	30.09.2013	174,10%	54,54%	47,62%	22,33%	9,09%	8,10%	13,24%	14,23%	
	28.09.2007	28.09.2012	68,33%	-14,05%	49,41%	10,96%	-2,98%	8,35%	13,94%	2,61%	
	29.09.2006	30.09.2011	75,69%	-0,51%	52,64%	11,92%	-0,10%	8,82%	12,02%	3,10%	
	30.09.2005	30.09.2010	81,66%	61,06%	58,09%	12,67%	10,00%	9,59%	2,68%	3,09%	
5 лет	30.09.2009	30.09.2015	103,95%	50,06%	55,58%	12,61%	7,00%	7,64%	5,61%	4,97%	
	30.09.2008	30.09.2014	171,97%	53,70%	57,95%	18,14%	7,42%	7,91%	10,71%	10,23%	
	28.09.2007	30.09.2013	68,49%	-12,70%	60,02%	9,07%	-2,23%	8,13%	11,30%	0,93%	
	29.09.2006	28.09.2012	111,84%	7,75%	62,11%	13,32%	1,25%	8,38%	12,07%	4,94%	
	30.09.2005	30.09.2011	78,32%	56,26%	68,21%	10,12%	7,72%	9,05%	2,40%	1,07%	
	30.09.2008	30.09.2015	251,13%	85,17%	69,89%	19,64%	9,20%	7,86%	10,45%	11,78%	
	28.09.2007	30.09.2014	67,18%	-13,18%	71,22%	7,61%	-2,00%	7,97%	9,60%	-0,37%	
	29.09.2006	30.09.2013	112,04%	9,44%	73,62%	11,32%	1,30%	8,19%	10,02%	3,13%	
	30.09.2005	28.09.2012	115,00%	69,24%	78,64%	11,56%	7,81%	8,64%	3,75%	2,91%	
	28.09.2007	30.09.2015	115,83%	4,60%	84,16%	10,08%	0,56%	7,92%	9,52%	2,16%	
6 лет	29.09.2006	30.09.2014	110,39%	8,85%	85,77%	9,73%	1,06%	8,04%	8,67%	1,69%	
	30.09.2005	30.09.2013	115,21%	71,90%	91,33%	10,05%	7,00%	8,44%	3,05%	1,61%	
	29.09.2006	30.09.2015	171,62%	31,14%	99,81%	11,73%	3,05%	7,99%	8,68%	3,74%	
	30.09.2005	30.09.2014	113,54%	70,96%	104,72%	8,79%	6,14%	8,28%	2,65%	0,51%	
	10 лет	30.09.2005	30.09.2015	175,68%	105,97%	120,19%	10,67%	7,49%	8,21%	3,18%	2,46%

\* в результатах не учитывается взимание скидок и надбавок

\*\* используются результаты одного из индексных фондов (индекс ММВБ) с СЧА более 100 млн руб.

<http://pif.investfunds.ru/funds/268>

\*\*\* используются данные Банка России о доходности депозитных вкладов сроком от 181 дня до 1 года, действующая на начало соответствующего периода

\*\*\*\* не учитывается разный режим налогообложения

**Сравнение с результатами вложения в депозиты и индексный фонд на разных временных интервалах при регулярном ежемесячном инвестировании 1 000 рублей**

Данный отчет разработан УК "Арсатера" с целью представления всеобъемлющей и объективной информации о результатах наших инвестиционных продуктов.

Такое сравнение позволяет исключить возможность представления данных только об удачных или, наоборот, только о неудачных периодах инвестирования.

В качестве инструментов для сравнения результатов наших инвестиционных продуктов выбраны: банковский депозит и индексный фонд.

Сравнение с результатами индексного фонда позволяет оценить ключевое качество инвестиционного продукта - способность или неспособность выбирать активы, доходность которых превосходит среднерыночный результат. Подробнее об оценке результатов управления можно прочитать на нашем сайте в материалах "Индексный фонд. Выбор и смысл" и "Как оценить качество управления".

Результаты вложения в депозиты приводятся для возможности сравнения доходности различных видов сбережений.

Инвестор выбирает акции, как альтернативу депозиту, для того чтобы получить более высокую доходность в долгосрочном периоде. На краткосрочных интервалах (от 1 до 3 лет) вложения в акции могут как существенно превосходить результаты депозитов, так и, наоборот, показывать отрицательную доходность. На более длинных временных интервалах доходность вложений в акции по статистике превосходит результаты депозитов, поэтому для сравнения с депозитом наиболее интересны результаты на длительных временных окнах. Подробнее об этом можно прочитать на нашем сайте в материале "Взаимосвязь доходности акций и облигаций".

В таблице последовательно рассматриваются результаты регулярного инвестирования 1000 рублей в указанные инструменты на различные сроки. В столбце 1 указывается период инвестирования. В столбцах 2 и 3 дата начала и окончания соответствующего периода инвестирования.

В столбцах 4, 5, 6 приводится результат регулярного ежемесячного инвестирования для указанных инструментов за соответствующий период инвестирования в %.

В столбцах 7, 8, 9 результат регулярного ежемесячного инвестирования переводится в % годовых

В столбцах 10 и 11 проводится сравнение результатов продукта УК "Арсатера" с депозитом и индексным фондом. Результат выражен в % годовых.

Период	Дата начала	Дата окончания	Результат ОПИФА "Арсатера - фонд акций"**, %	Результат индексного фонда**, %	Доход по депозиту***, %	Результат ОПИФА "Арсатера - фонд акций"**, % годовых	Результат индексного фонда**, % годовых	Доход по депозиту****, % годовых	Результат ОПИФА "Арсатера - фонд акций" минус результат индексного фонда, % годовых	Результат ОПИФА "Арсатера - фонд акций" минус доходность депозита****, % годовых		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
1 год	30.09.2014	30.09.2015	12,18%	6,16%	2,93%	19,50%	9,86%	7,34%	9,63%	12,16%		
	30.09.2013	30.09.2014	-4,87%	0,81%	3,77%	-7,80%	1,30%	7,05%	-9,10%	-14,84%		
	28.09.2012	30.09.2013	6,59%	4,76%	3,74%	10,48%	7,58%	6,74%	2,91%	3,74%		
	30.09.2011	28.09.2012	7,48%	2,69%	3,34%	12,01%	4,32%	6,31%	7,70%	5,71%		
	30.09.2010	30.09.2011	-18,52%	-15,85%	3,94%	-29,64%	-25,36%	8,49%	-4,27%	-38,12%		
	30.09.2009	30.09.2010	9,58%	5,99%	6,04%	15,33%	9,59%	10,73%	5,73%	4,60%		
	30.09.2008	30.09.2009	117,49%	49,81%	4,87%	188,02%	79,71%	8,90%	108,30%	179,11%		
	28.09.2007	30.09.2008	-41,74%	-41,35%	4,56%	-66,50%	-65,86%	8,48%	-0,64%	-74,98%		
	29.09.2006	28.09.2007	7,93%	9,15%	4,71%	12,73%	14,68%	9,28%	-1,95%	3,45%		
	30.09.2005	29.09.2006	-5,53%	20,05%	5,56%	-8,86%	32,19%	10,73%	-41,05%	-19,58%		
2 года	30.09.2013	30.09.2015	17,50%	13,81%	7,16%	15,00%	12,01%	7,19%	2,99%	7,81%		
	28.09.2012	30.09.2014	0,44%	2,50%	7,41%	0,41%	2,27%	6,89%	-1,87%	-6,49%		
	30.09.2011	30.09.2013	7,09%	4,53%	7,04%	6,32%	4,09%	6,53%	2,24%	-0,20%		
	30.09.2010	28.09.2012	2,86%	-3,08%	6,91%	2,61%	-2,89%	7,39%	5,50%	-4,78%		
	30.09.2009	30.09.2011	-5,48%	-6,51%	9,49%	-5,18%	-6,19%	9,60%	1,01%	-14,79%		
	30.09.2008	30.09.2010	100,94%	40,90%	11,08%	69,12%	32,43%	9,81%	36,69%	59,31%		
	28.09.2007	30.09.2009	58,89%	11,10%	9,37%	44,19%	9,71%	8,69%	34,48%	35,50%		
	29.09.2006	30.09.2008	-37,70%	-39,85%	9,11%	-44,67%	-48,36%	8,88%	3,70%	-53,54%		
	30.09.2005	28.09.2007	13,41%	29,83%	10,02%	11,71%	24,56%	10,00%	-12,85%	1,70%		
	3 года	28.09.2012	30.09.2015	23,84%	17,71%	11,17%	13,19%	10,10%	7,04%	3,09%	6,15%	
30.09.2011		30.09.2014	2,55%	2,91%	10,98%	1,58%	1,80%	6,70%	-0,22%	-5,12%		
30.09.2010		30.09.2013	4,17%	0,55%	10,68%	2,56%	0,34%	7,17%	2,22%	-4,61%		
30.09.2009		28.09.2012	11,81%	1,74%	12,03%	6,96%	1,08%	8,49%	5,87%	-1,54%		
30.09.2008		30.09.2011	58,65%	19,18%	14,98%	28,26%	10,87%	9,37%	17,39%	18,89%		
28.09.2007		30.09.2010	78,89%	22,24%	16,08%	35,48%	12,39%	9,36%	23,09%	26,11%		
29.09.2006		30.09.2009	44,00%	-0,58%	14,17%	22,33%	-0,36%	8,89%	22,69%	13,44%		
30.09.2005		30.09.2008	-34,11%	-31,56%	14,47%	-29,20%	-26,12%	9,49%	-3,07%	-38,68%		
4 года		30.09.2011	30.09.2015	27,34%	19,53%	15,08%	11,10%	8,27%	6,86%	2,83%	4,24%	
		30.09.2010	30.09.2014	1,30%	0,20%	14,80%	0,62%	0,10%	7,14%	0,52%	-6,52%	
	30.09.2009	30.09.2013	10,58%	3,69%	15,65%	4,72%	1,72%	8,05%	3,00%	-3,33%		
	30.09.2008	28.09.2012	70,34%	22,49%	17,50%	23,81%	9,38%	8,60%	14,43%	15,22%		
	28.09.2007	30.09.2011	52,07%	9,98%	20,43%	18,85%	4,47%	9,14%	14,39%	9,71%		
	29.09.2006	30.09.2010	72,54%	14,00%	21,33%	24,31%	6,12%	9,34%	18,19%	14,97%		
	30.09.2005	30.09.2009	39,45%	0,79%	19,71%	15,11%	0,38%	9,34%	14,73%	5,77%		
	5 лет	30.09.2010	30.09.2015	27,06%	17,81%	19,17%	8,78%	6,10%	7,18%	2,69%	1,60%	
		30.09.2009	30.09.2014	6,80%	2,66%	19,80%	2,50%	1,01%	7,85%	1,49%	-5,35%	
		30.09.2008	30.09.2013	57,72%	20,48%	21,12%	16,17%	6,90%	8,22%	9,27%	7,95%	
28.09.2007		28.09.2012	68,18%	15,84%	23,07%	18,30%	5,48%	8,57%	12,81%	9,73%		
29.09.2006		30.09.2011	51,79%	5,31%	26,09%	14,87%	1,97%	9,17%	12,90%	5,70%		
30.09.2005		30.09.2010	71,85%	15,82%	27,25%	19,02%	5,48%	9,62%	13,54%	9,41%		
6 лет		30.09.2009	30.09.2015	33,60%	20,76%	24,31%	8,74%	5,82%	7,77%	2,93%	0,98%	
		30.09.2008	30.09.2014	46,26%	16,65%	25,34%	11,29%	4,79%	8,03%	6,50%	3,26%	
		28.09.2007	30.09.2013	58,05%	15,51%	26,81%	13,40%	4,49%	8,26%	8,92%	5,14%	
		29.09.2006	28.09.2012	70,43%	12,17%	28,90%	15,46%	3,60%	8,69%	11,86%	6,77%	
	30.09.2005	30.09.2011	54,15%	7,66%	32,37%	12,74%	2,34%	9,43%	10,40%	3,31%		
	7 лет	30.09.2008	30.09.2015	77,88%	35,63%	30,02%	14,11%	7,83%	7,93%	6,28%	6,19%	
		28.09.2007	30.09.2014	48,00%	12,87%	31,17%	9,89%	3,25%	8,09%	6,64%	1,80%	
		29.09.2006	30.09.2013	61,45%	12,62%	32,80%	11,91%	3,19%	8,41%	8,71%	3,50%	
		30.09.2005	28.09.2012	74,67%	14,62%	35,35%	13,71%	3,65%	8,98%	10,06%	4,73%	
		8 лет	28.09.2007	30.09.2015	81,22%	32,25%	36,07%	12,61%	6,30%	8,00%	6,31%	4,62%
29.09.2006			30.09.2014	52,06%	10,60%	37,36%	9,17%	2,38%	8,24%	6,79%	0,93%	
30.09.2005			30.09.2013	66,30%	14,96%	39,43%	10,95%	3,26%	8,69%	7,69%	2,26%	
9 лет			29.09.2006	30.09.2015	86,97%	30,24%	42,50%	11,69%	5,31%	8,14%	6,38%	3,55%
			30.09.2005	30.09.2014	57,25%	12,83%	44,21%	8,72%	2,53%	8,51%	6,20%	0,21%
			10 лет	30.09.2005	30.09.2015	93,93%	32,96%	49,60%	11,02%	5,12%	8,39%	5,90%

\* в результатах не учитывается взимание скидок и надбавок

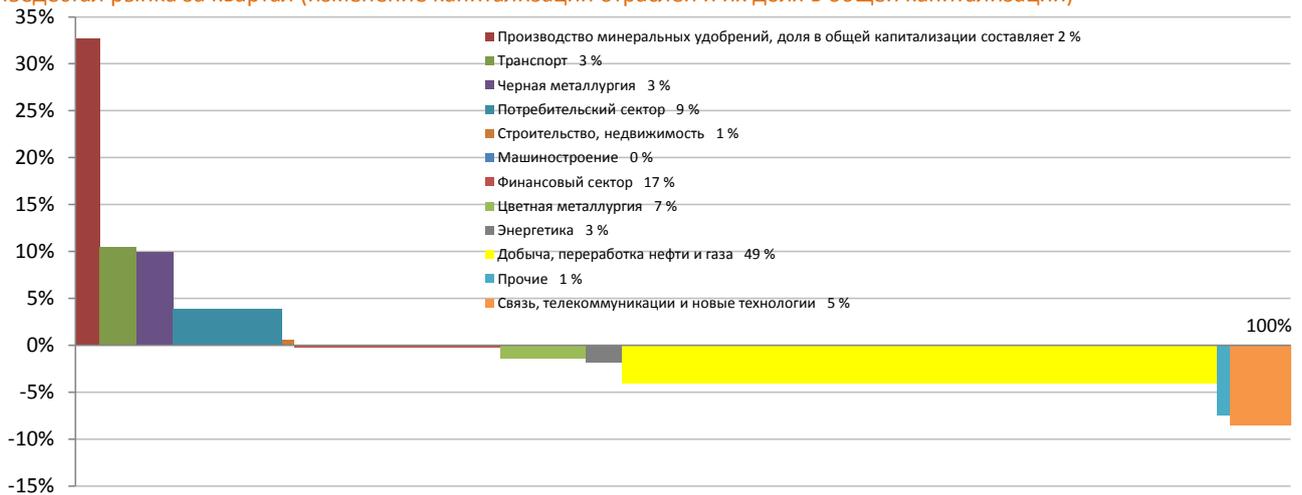
\*\* используются результаты одного из индексных фондов (индекс ММВБ) с СЧА более 100 млн руб.

<http://pif.investfunds.ru/funds/268>

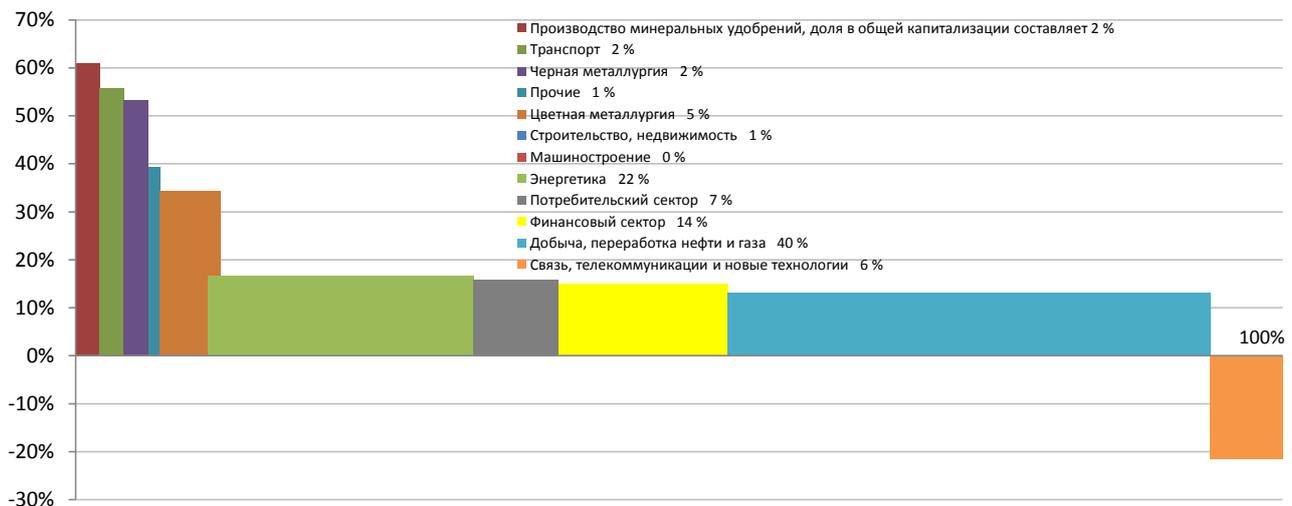
\*\*\* используются данные Банка России о доходности депозитных вкладов сроком от 181 дня до 1 года, действующая на начало соответствующего периода

\*\*\*\* не учитывается разный режим налогообложения

## 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.

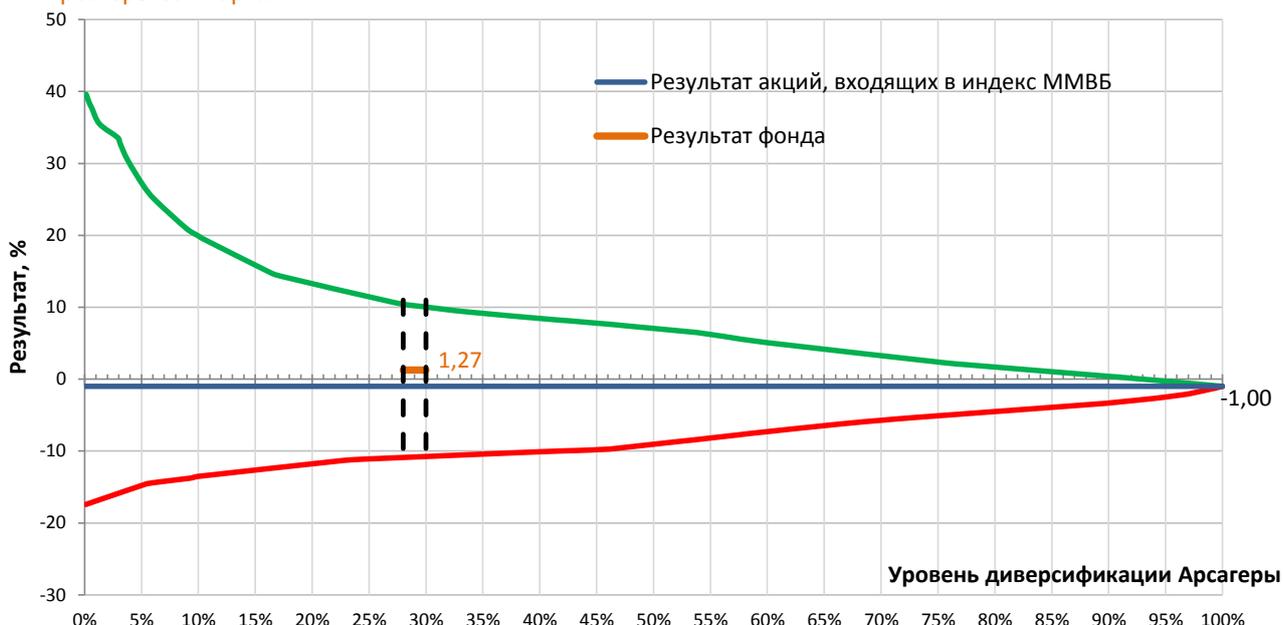
За квартал наилучший результат продемонстрировали акции отрасли "Производство минеральных удобрений" +32,76%, при этом ее доля на рынке составляет 2,4%. Наибольшее влияние на результат рынка по-прежнему оказывают акции нефтегазового сектора с долей в 48,9%, они показали результат в -4,12%. Худший результат у отрасли "Связь, телекоммуникации и новые технологии" — -8,52%, при этом ее доля на рынке составляет 5,2%.

За последний год лидерами стали акции отрасли "Производство минеральных удобрений" +61,02%. Аутсайдером является отрасль "Связь, телекоммуникации и новые технологии" -21,56%.

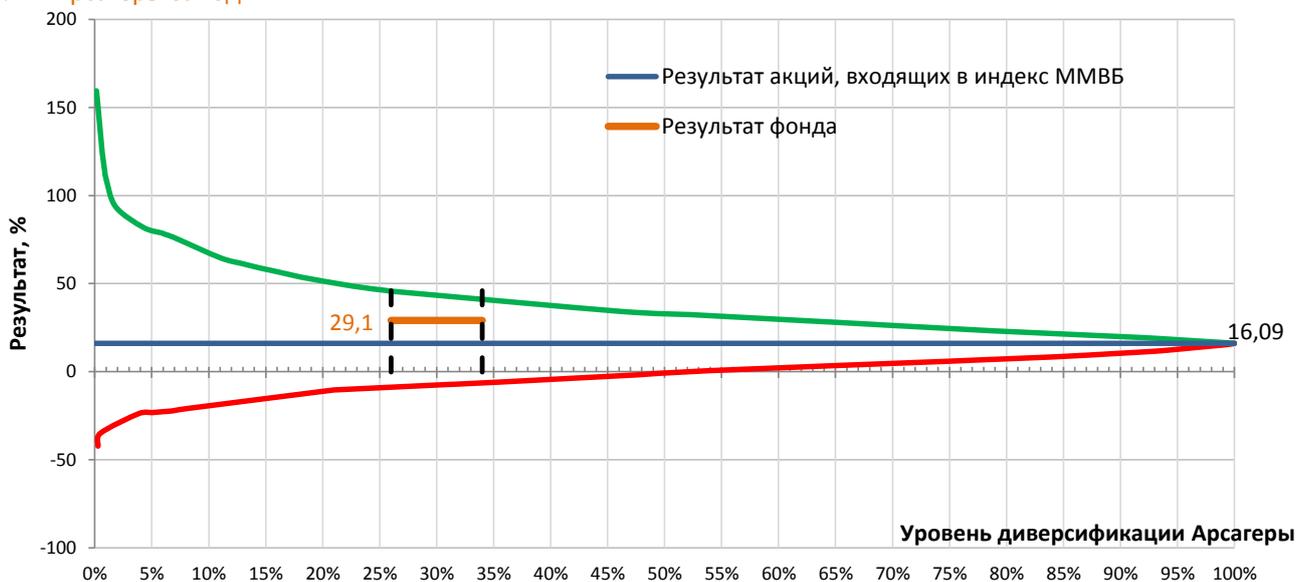
## Вклад отраслей в результат рынка акций

Отрасль	Среднеарифметический результат		Средневзвешенный результат		Доля в общей капитализации на начало периода		Вклад отрасли в результат рынка	
	3 квартал 2015	За год	3 квартал 2015	За год	3 квартал 2015	Год	3 квартал 2015	За год
Производство минеральных удобрений	33,93%	95,94%	32,76%	61,02%	2,4%	1,6%	0,79%	0,97%
Транспорт	-5,22%	3,97%	10,51%	55,77%	3,0%	2,0%	0,32%	1,10%
Черная металлургия	-2,40%	71,35%	9,93%	53,16%	3,0%	2,0%	0,30%	1,04%
Потребительский сектор	2,25%	20,58%	3,85%	15,85%	8,5%	7,0%	0,33%	1,10%
Строительство, недвижимость	-4,50%	12,19%	0,61%	19,65%	0,9%	0,7%	0,01%	0,13%
Машиностроение	1,34%	35,68%	-0,11%	18,16%	0,2%	0,2%	0,00%	0,03%
Финансовый сектор	6,50%	26,74%	-0,26%	14,90%	16,8%	13,6%	-0,04%	2,02%
Цветная металлургия	8,10%	71,56%	-1,38%	34,41%	7,5%	5,1%	-0,10%	1,74%
Энергетика	-5,67%	-0,25%	-1,84%	16,75%	2,7%	22,3%	-0,05%	3,74%
Добыча, переработка нефти и газа	2,94%	29,00%	-4,12%	13,13%	48,9%	39,6%	-2,02%	5,20%
Прочие	-1,49%	4,64%	-7,47%	39,36%	0,9%	0,6%	-0,07%	0,22%
Связь, телекоммуникации и новые технологии	-7,34%	-19,31%	-8,52%	-21,56%	5,2%	5,6%	-0,44%	-1,20%
<b>Итоговый результат рынка</b>							<b>-0,98%</b>	<b>16,09%</b>

## Клин Арсагеры за квартал



## Клин Арсагеры за год



Уровень диверсификации Арсагеры — это пересечение состава и структуры портфеля с составом и структурой капитализации фри-флоатов акций, обращающихся на рынке (free-float – доля акций, находящихся в рыночном обращении и не принадлежащая мажоритарным акционерам). В данном случае мы рассматривали 50 акций, входящих в индекс ММВБ. Под результатом акций, входящих в индекс, мы подразумеваем средневзвешенный результат пропорционально долям акций в индексе. На них приходится свыше 90% капитализации фри-флоата всех акций, обращающихся на бирже. Результат акций, входящих в индекс, обозначен на графике **синей линией**.

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

Уровень диверсификации Арсагеры портфеля фонда в отчетном квартале находился в диапазоне 28%–30%. Лучший результат в этом диапазоне мог быть +11%, худший — -11%. По факту результат портфеля составил 1,27% (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 -10% до +46%. По факту результат портфеля составил +29,1% (обозначен **оранжевой линией** на нижнем графике).

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

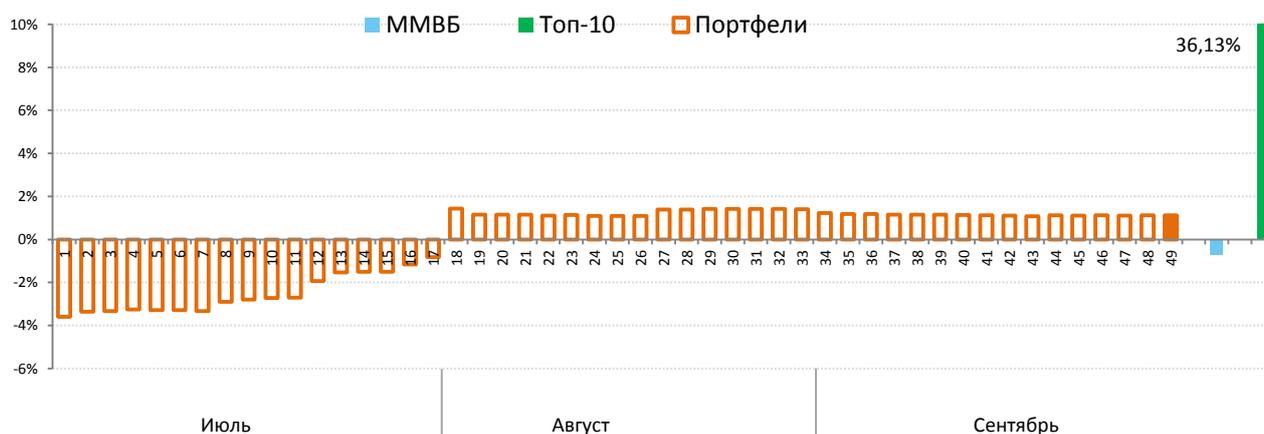
[http://arsagera.ru/kuda\\_i\\_kak\\_investirovat/investicionnyj\\_likbez/clin\\_arsagery\\_ili\\_osobyj\\_vzglyad\\_na\\_diversifikaciyu\\_aktivov/](http://arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/investicionnyj_likbez/clin_arsagery_ili_osobyj_vzglyad_na_diversifikaciyu_aktivov/)

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

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

[http://www.arsagera.ru/kuda\\_i\\_kak\\_investirovat/klyucheveye\\_metodiki\\_upravleniya\\_kapitalom/marq\\_-\\_ocenka\\_kachestva\\_upravleniya\\_kapitalom/](http://www.arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/klyucheveye_metodiki_upravleniya_kapitalom/marq_-_ocenka_kachestva_upravleniya_kapitalom/)

### Эффективность изменения состава и структуры портфеля за 3 квартал 2015



Методика построения каждого столбика на диаграмме:

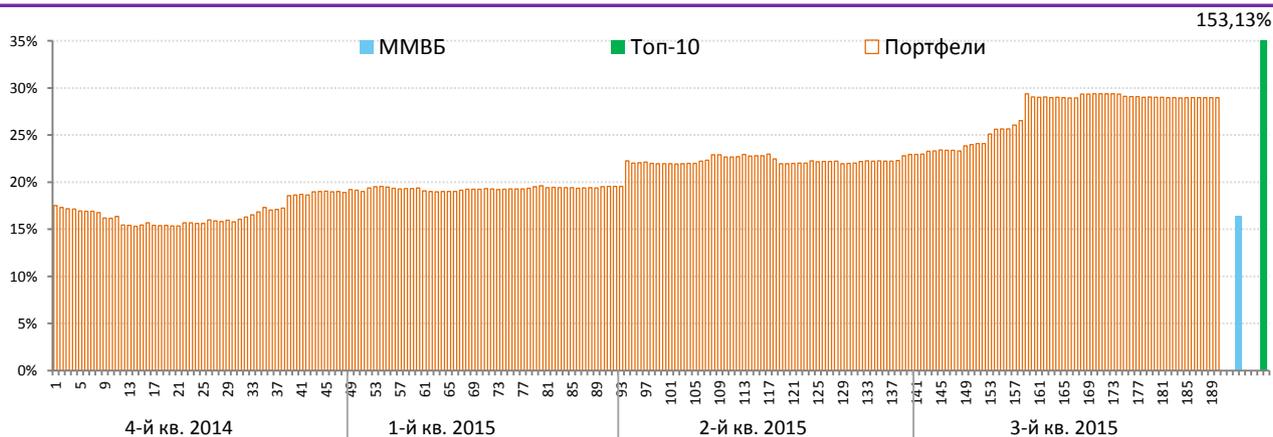
1. На конец отчетного периода (указанного в заголовке диаграммы) оценивается стоимость гипотетического портфеля, сформированного по итогам торгового дня, в котором были осуществлены сделки с активами или перекладки из одних активов в другие.
2. Количество гипотетических портфелей в отчетном периоде равняется 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 возрастающая динамика столбиков говорит о том, что действия по изменению состава и структуры портфеля, которые мы предпринимали, 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 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 (30.09.2014 - 30.09.2015)

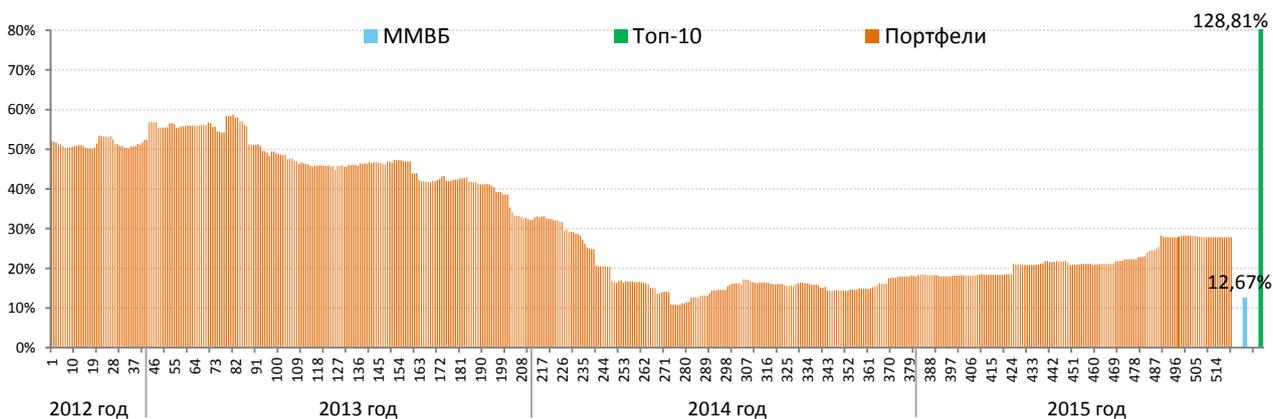


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в один год.

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 значительно выше указанного индекса.

## Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последние 3 года (28.09.2012 - 30.09.2015)

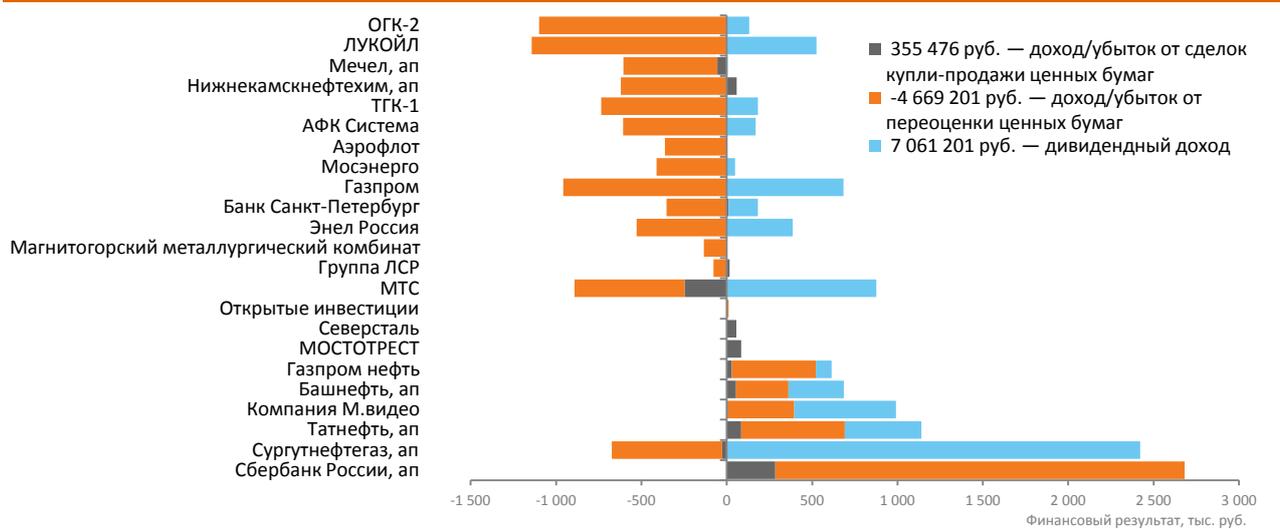


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в три года.

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 значительно лучше результата указанного индекса.

## Вклад отдельных инструментов в финансовый результат управления портфелем (3 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.
Сбербанк России, ап		284 487,59	2 396 737,41	2 681 225,00
Сургутнефтегаз, ап	2 421 129,00	-27 134,16	-645 750,84	1 748 244,00
Татнефть, ап	449 226,80	85 094,60	605 667,40	1 139 988,80
Компания М.видео	594 810,00	6 193,41	389 835,59	990 839,00
Башнефть, ап	325 101,00	54 431,85	306 160,15	685 693,00
Газпром нефть	92 130,00	30 015,30	492 289,70	614 435,00
МОСТОТРЕСТ		84 370,40		84 370,40
Северсталь		56 829,00		56 829,00
Открытые инвестиции			10 868,00	10 868,00
МТС	876 874,80	-246 817,50	-645 426,00	-15 368,70
Группа ЛСР		15 778,00	-78 145,00	-62 367,00
Магнитогорский металлургический комбинат			-134 602,80	-134 602,80
Энел Россия	385 894,18		-528 668,00	-142 773,82
Банк Санкт-Петербург	172 447,40	10 021,00	-353 126,50	-170 658,10
Газпром	683 568,00	-1 230,87	-956 576,03	-274 238,90
Мосэнерго	48 680,00		-410 940,00	-362 260,00
Аэрофлот			-362 818,00	-362 818,00
АФК Система	169 858,00	-1 125,34	-606 812,66	-438 080,00
ТГК-1	181 607,20		-736 037,00	-554 429,80
Нижнекамскнефтехим, ап		58 285,00	-619 730,00	-561 445,00
Мечел, ап	4 557,00	-54 186,08	-550 512,82	-600 141,90
ЛУКОЙЛ	524 426,00	463,60	-1 142 388,90	-617 499,30
ОГК-2	130 891,15		-1 099 224,90	-968 333,75
<b>ПОРТФЕЛЬ:</b>	<b>7 061 200,53</b>	<b>355 475,80</b>	<b>-4 669 201,20</b>	<b>2 747 475,13</b>

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

Группа риска	Коэффициент риска для группы и допустимые доли групп риска в соответствии с РУТ*	Фактические доли групп риска 3 квартал 2015	Доля группы риска в портфеле		Прогнозные показатели для групп риска	
			3 квартал 2015	2 квартал 2015	ROE	P/E

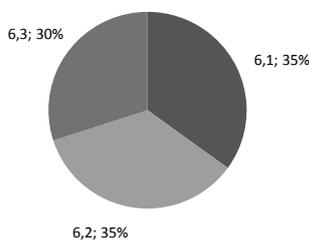
## ОБЛИГАЦИИ

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%	-	-

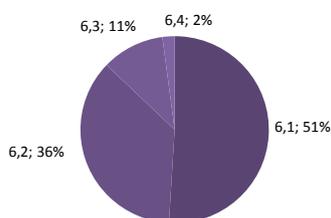
## АКЦИИ

Группа 6.1	1,85	100%	99,75%	50,84%	54,12%	21,8%	7,5
Группа 6.2	2,20	65%	48,91%	36,08%	19,98%	22,2%	6,6
Группа 6.3	2,60	30%	12,83%	10,75%	23,50%	24,0%	5,5
Группа 6.4	3,35	0%	2,08%	2,08%	2,03%	36,3%	4,5
Группа 6.5	4,20	0%	0,00%	-	-	-	-

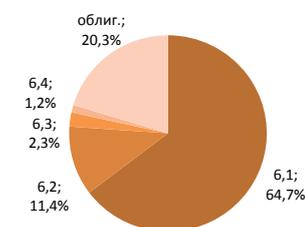
Структура портфеля по группам риска в соответствии с РУТ (максимально допустимый риск)



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

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

С методиками ранжирования акций и облигаций можно ознакомиться по адресу:

[http://www.arsagera.ru/my\\_ne\\_rabotaem\\_s\\_klientom\\_esli\\_on/ne\\_razdelyaet\\_nash\\_podhod/sistema\\_upravleniya\\_kapitalom1/ranzhirovanie\\_aktivov/](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/](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

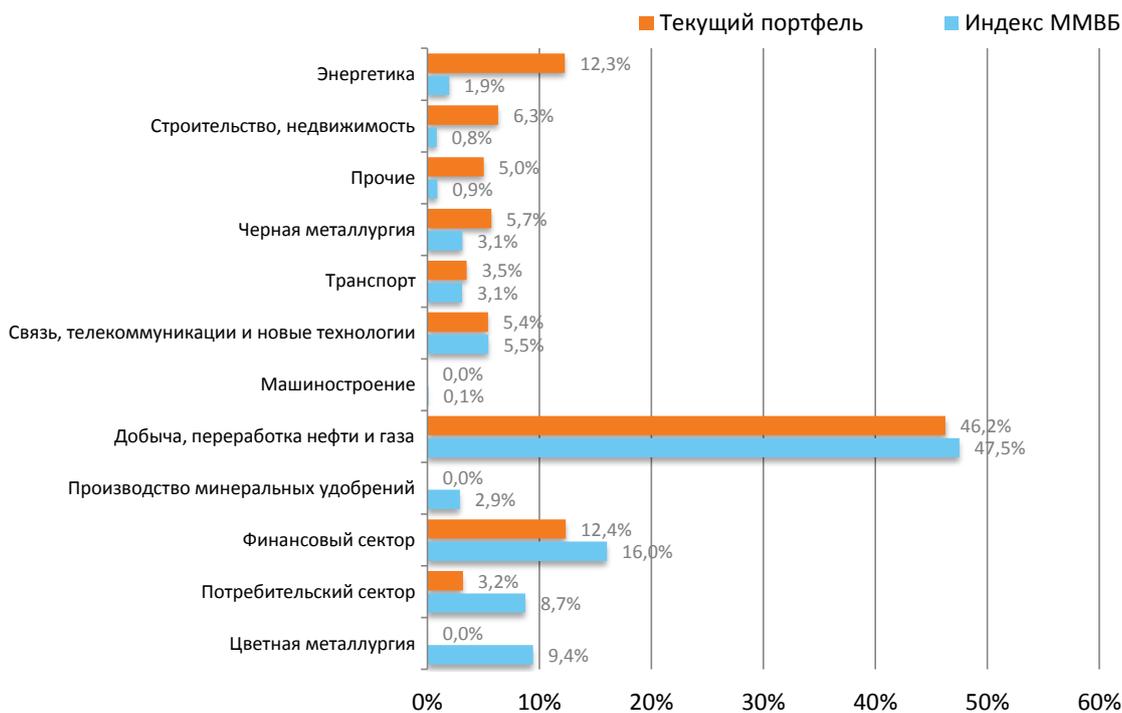
Отрасль	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	45,64	44,55		13,2	11,8	5,4	1,0	0,9
Энергетика	13,04	12,32		6,1	5,4	5,0	0,7	0,5
Финансовый сектор	12,48	12,74		10,1	-	-126,9	-	1,2
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	6,99	3,07		31,6	12,5	5,4	1,0	5,7
Строительство, недвижимость	5,85	7,55		24,4	0,1	6,2	1,0	1,0
Прочие	5,05	5,30		18,5	5,6	4,3	0,2	0,7
Связь, телекоммуникации и новые технологии	3,99	7,69		23,8	13,7	8,1	1,2	2,1
Транспорт	3,52	3,42		5,7	-0,3	3,5	1,3	66,1
Потребительский сектор	3,18	2,99		19,1	5,6	12,5	0,9	5,1
Производство минеральных удобрений	0,00	0,00		42,0	27,5	7,0	2,1	2,5
Машиностроение	0,00	0,00		7,7	2,2	-21,9	0,2	0,3
Цветная металлургия	0,00	0,00		33,6	33,0	7,1	2,6	2,3

Основу портфеля составляют три отрасли: "Добыча, переработка нефти и газа", "Финансовый сектор" и "Энергетика". На их суммарную долю приходится более 71% 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 "Связь, телекоммуникации и новые технологии" на 3,70%; выросла доля отрасли "Черная металлургия, добыча угля и железной руды" на 3,92%.

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

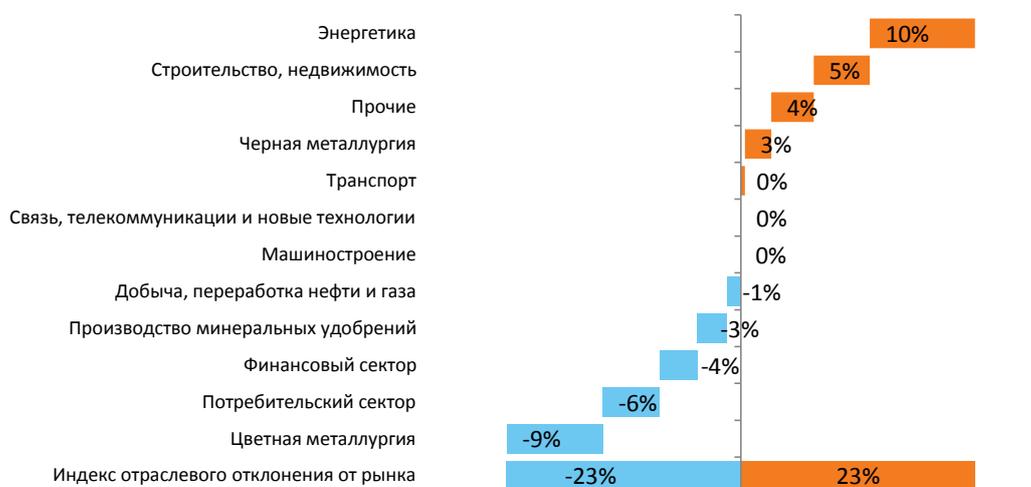
Агрегированные прогнозные показатели отраслей P/E, P/S, P/BV рассчитываются как средние значения аналогичных индивидуальных показателей каждого из эмитентов одной отрасли, взвешенные по капитализации. Аналогично производится расчет значений ROE и ROS, только ROE взвешивается по величине собственного 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 23,0%. 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 12,3%; доля цветной металлургии в индексе 9,4%, представители этой отрасли в портфеле отсутствовали.

## Структура отраслевого отклонения



## ОТРАСЛЕВОЙ СОСТАВ ПОРТФЕЛЯ

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле 3 квартал 2015, %	Изменение доли в портфеле за квартал, %	Изменение доли в портфеле за год, %
<b>Добыча, переработка нефти и газа</b>	45,64	1,09	-0,29
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	10,08	-0,04	-0,66
6.1 Газпром, ао	9,81	-0,12	-1,49
6.1 Сургутнефтегаз, ап	7,80	-0,54	7,80
6.2 Газпром нефть, ао	5,04	0,00	-0,27
6.2 АНК Башнефть, ап	4,96	2,02	1,29
6.2 Татнефть, ап	4,93	-0,16	-0,33
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	3,02	-0,07	-0,42
6.1 Сургутнефтегаз, ао	0,00	0,00	-6,21
<b>Энергетика</b>	13,04	0,72	2,47
6.2 Мосэнерго, ао	3,58	0,45	-0,24
6.2 Энел Россия, ао	3,57	0,59	3,57
6.2 ОГК-2, ао	3,54	0,27	0,34
6.3 ТГК-1, ао	2,36	-0,57	-1,19
<b>Финансовый сектор</b>	12,48	-0,26	-0,72
6.1 Сбербанк России, ап	10,17	0,38	0,36
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	2,31	-0,63	0,16
6.1 Сбербанк России, ао	0,00	0,00	-1,24
<b>Черная металлургия, добыча угля и железной руды</b>	6,99	3,92	5,24
6.1 ММК, ао	3,93	3,93	3,93
6.3 Мечел, ап	3,06	-0,01	1,31
<b>Строительство, недвижимость</b>	5,85	-1,70	-5,17
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	0,00	0,00	-4,37
6.2 Группа ЛСР, ао	3,77	0,34	-0,42
6.4 Открытые инвестиции, ао	2,08	0,05	-0,39
6.3 МОСТОТРЕСТ, ао	0,00	-2,08	0,00
<b>Прочие</b>	5,05	-0,25	1,50
6.1 АФК Система, ао	5,05	-0,25	1,50
<b>Связь, телекоммуникации и новые технологии</b>	3,99	-3,70	-1,68
6.1 МТС, ао	3,99	-3,70	-1,68
<b>Транспорт</b>	3,52	0,10	-0,08
6.2 Аэрофлот, ао	3,52	0,10	-0,08
<b>Потребительский сектор</b>	3,18	0,19	3,18
6.2 Компания М.Видео, ао	3,18	0,19	3,18
<b>Производство минеральных удобрений</b>	0,00	0,00	-4,66
6.2 Акрон, ао	0,00	0,00	-4,66
<b>Денежные средства</b>	0,25	-0,12	0,20

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Машиностроение

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
<b>Автопром</b>								
6.3 АВТОВАЗ, ао	0,00	0,00	↔	18,0	1,5	5,9	0,1	0,9
6.3 АВТОВАЗ, ап	0,00	0,00	↔	18,0	1,5	5,9	0,1	0,9
6.5 Челябинский кузнечно-прессовый завод, ао	0,00	0,00	0	7,6	2,6	13,3	0,3	0,9
6.4 ГАЗ, ао	0,00	0,00	0	-25,1	0,5	14,1	0,1	-4,7
6.5 ГАЗ, ап	0,00	0,00	0	-25,1	0,5	14,1	0,1	-4,7
6.3 КАМАЗ, ао	0,00	0,00	↔	-3,3	-1,1	-21,0	0,2	0,7
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00	↔	21,0	5,8	5,3	0,3	1,0
6.5 Туймазинский завод автобетоновозов, ао	0,00	0,00	0	28,6	5,3	13,9	0,7	3,1
<b>Оборонная промышленность</b>								
6.5 ДНПП, ао	0,00	0,00	0	48,8	29,6	0,4	0,1	0,1
6.3 Корпорация Иркут, ао	0,00	0,00	↔	11,9	5,5	1,6	0,1	0,2
6.5 МЗИК, ао	0,00	0,00	0	32,5	20,7	1,4	0,3	0,4
6.5 МЗИК, ап	0,00	0,00	0	32,5	20,7	1,4	0,3	0,4
6.5 РКК Энергия им. С.П.Королева, ао	0,00	0,00	0	-13,7	-0,9	-8,6	0,1	1,4
6.5 Роствертол, ао	0,00	0,00	0	27,2	10,7	2,4	0,3	0,6
6.2 Объединенная авиастроительная корпорация, ао	0,00	0,00	↔	-0,6	-0,3	-57,8	0,2	0,4
<b>Энергетическое машиностроение</b>								
6.5 Ковровский механический завод, ао	0,00	0,00	0	4,1	4,9	5,1	0,3	0,2

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Добыча, переработка нефти и газа

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
<b>Добыча нефти и газа</b>								
6.1 НК ЛУКОЙЛ, ао	10,08	10,12		8,4	5,6	4,8	0,3	0,4
6.1 Газпром, ао	9,81	9,93		13,7	22,5	2,3	0,5	0,3
6.1 Сургутнефтегаз, ап	7,80	8,34		10,0	25,0	4,7	1,2	0,4
6.2 Газпром нефть, ао	5,04	5,04		16,2	0,0	3,5	0,4	0,5
6.2 АНК Башнефть, ап	4,96	2,94		28,8	9,9	4,6	0,5	1,1
6.2 Татнефть, ап	4,93	5,09		15,7	15,5	7,3	1,1	1,0
6.2 АНК Башнефть, ао	0,00	0,00		28,8	9,9	4,6	0,5	1,1
6.4 Славнефть-Мегионнефтегаз, ао	0,00	0,00		8,1	4,1	4,0	0,2	0,3
6.4 Славнефть-Мегионнефтегаз, ап	0,00	0,00		8,1	4,1	4,0	0,2	0,3
6.1 НОВАТЭК, ао	0,00	0,00		32,8	31,7	10,9	3,5	2,9
6.1 НК Роснефть, ао	0,00	0,00		13,0	6,7	6,2	0,4	0,7
6.1 Сургутнефтегаз, ао	0,00	0,00		10,0	25,0	4,7	1,2	0,4
6.1 Татнефть, ао	0,00	0,00		15,7	15,5	7,3	1,1	1,0
6.5 Удмуртнефть, ао	0,00	0,00		88,6	17,2	6,0	1,0	4,7
6.5 Варьеганнефтегаз, ао	0,00	0,00		18,3	12,4	4,0	0,5	0,6
<b>Переработка нефти</b>								
6.3 Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез, ао	0,00	0,00		21,8	19,9	5,7	1,1	1,0
6.4 Саратовский НПЗ, ао	0,00	0,00		30,5	35,7	1,7	0,6	0,4
<b>Нефтехимия</b>								
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	3,02	3,09		27,5	14,1	2,9	0,4	0,6
6.3 Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00		45,2	22,2	3,8	0,8	1,3
6.5 Метафракс, ао	0,00	0,00		28,3	18,1	2,8	0,5	0,6
6.3 Нижнекамскнефтехим, ао	0,00	0,00		27,5	14,1	2,9	0,4	0,6
6.5 Владимирский химический завод, ао	0,00	0,00		16,7	2,8	7,9	0,2	1,3
6.5 Ярославский шинный завод, ао	0,00	0,00		0,6	1,2	53,5	0,6	0,3

### Сбыт нефтепродуктов и газа

6.5	Газпром Газораспределение Калуга, ао	0,00	0,00	00	18,4	12,1	4,9	0,6	0,8
6.5	Газпром Газораспределение Нижний Новгород, ао	0,00	0,00	00	14,7	20,1	3,9	0,8	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ао	0,00	0,00	00	14,0	22,2	1,1	0,2	0,1
6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ап	0,00	0,00	00	14,0	22,2	1,1	0,2	0,1
6.5	Газпром Газораспределение Тамбов, ао	0,00	0,00	00	11,3	9,1	0,9	0,1	0,1
6.5	Газпром Газораспределение Владимир, ао	0,00	0,00	00	7,5	9,9	20,3	2,0	1,4

### Нефтесервисные услуги

6.5	Обьнефтегазгеология, ао	0,00	0,00	00	41,1	12,6	1,4	0,2	0,4
6.5	Обьнефтегазгеология, ап	0,00	0,00	00	41,1	12,6	1,4	0,2	0,4

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Потребительский сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV
<b>Производство потребительских товаров</b>								
6.4 Абрау-Дюрсо, ао	0,00	0,00	00	29,2	18,1	5,4	1,0	1,2
6.5 ДИОД, ао	0,00	0,00	00	4,7	6,1	5,0	0,3	0,2
6.4 Фармсинтез, ао	0,00	0,00	00	1,5	6,1	65,1	4,0	0,6
6.5 Левенгук, ао	0,00	0,00	00	14,0	15,0	10,6	1,6	1,3
6.4 Мультисистема, ао	0,00	0,00	00	21,5	38,1	48,4	18,5	8,6
6.3 Фармстандарт, ао	0,00	0,00	00	20,7	22,7	4,1	0,9	0,7
6.4 РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ, ао	0,00	0,00	00	19,5	-1,3	-11,6	0,2	-1,9
6.5 Роллман, ао	0,00	0,00	00	18,8	12,6	17,1	2,1	2,8
6.4 Русская аквакультура, ао	0,00	0,00	00		2,4	5,7	0,1	5,8
6.4 Синергия, ао	0,00	0,00	00	4,3	2,2	16,6	0,4	0,7
<b>Сельское хозяйство, рыболовство</b>								
6.3 Группа Черкизово, ао	0,00	0,00	00	20,7	10,8	3,7	0,4	0,7
6.4 Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	0,00	0,00	00	1,6	0,8	15,3	0,1	0,2
6.5 Находкинская база активного морского рыболовства, ао	0,00	0,00	00	42,7	24,6	9,8	2,4	4,0
6.4 Останкинский мясоперерабатывающий комбинат, ао	0,00	0,00	00	11,5	1,6	3,4	0,1	0,3
6.5 Русгрэйн Холдинг, ао	0,00	0,00	00	-5,4	-0,7	-10,4	0,1	0,6
<b>Торговля</b>								
6.2 М. видео, ао	3,18	2,99	00	51,0	3,4	5,8	0,2	2,5
6.4 Аптечная сеть 36.6, ао	0,00	0,00	00	815,6	-13,7	-5,3	0,7	-4,7
6.2 Дикси Групп, ао	0,00	0,00	00	11,5	1,2	10,1	0,1	1,0
6.5 ТД ГУМ, ао	0,00	0,00	00	9,0	13,3	5,4	0,7	0,4
6.1 Магнит, ао	0,00	0,00	00	49,4	6,5	13,9	0,9	6,0
6.2 Отисифарм, ао	0,00	0,00	00	14,7	21,5	7,9	1,7	1,0
6.3 ПРОТЕК, ао	0,00	0,00	00	27,5	4,8	2,8	0,1	0,6
6.5 Живой офис, ао	0,00	0,00	-	8,6	2,7	8,9	0,2	0,7

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Прочие

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV
6.1 АФК Система, ао	5,05	5,30		18,7	5,6	4,3	0,2	0,7
6.5 Газэнергосервис, ао	0,00	0,00		6,1	5,8	1,6	0,1	0,1
6.5 ИСКЧ, ао	0,00	0,00		6,9	15,5	16,0	2,5	1,0

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Строительство, недвижимость

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
<b>Инфраструктура - мосты и дороги</b>								
6.5 Метрострой, ао	0,00	0,00	00	9,7	2,4	0,0	0,0	0,0
6.5 Метрострой, ап	0,00	0,00	00	9,7	2,4	0,0	0,0	0,0
6.3 МОСТОТРЕСТ, ао	0,00	2,08	%	17,6	2,6	4,4	0,1	0,7
<b>Инфраструктура - специализированное строительство</b>								
6.5 Ленгазспецстрой, ао	0,00	0,00	00	1,2	0,1	81,4	0,1	1,0
6.5 Мостострой-11, ао	0,00	0,00	00	12,5	5,6	21,8	1,2	2,5
6.5 ВНИПИ газдобыча, ао	0,00	0,00	00	6,7	4,1	10,1	0,4	0,5
<b>Девелопмент</b>								
6.2 Группа ЛСР, ао	3,77	3,43	%	-	-	0,0	-	0,3
6.4 Открытые инвестиции, ао	2,08	2,03	%	-	-	0,0	-	0,1
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	0,00	0,00	↓	-	-	5,8	-	1,3
6.5 ХК Главмосстрой, ао	0,00	0,00	00	-	-	0,4	-	0,5
6.4 Центр Международной Торговли, ао	0,00	0,00	00	-	-	0,0	-	0,2
6.4 Центр Международной Торговли, ап	0,00	0,00	00	-	-	0,0	-	0,2
<b>Строительные материалы</b>								
6.5 ХК Сибирский цемент, ао	0,00	0,00	0	16,9	18,4	3,6	0,7	0,5

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Связь, телекоммуникации и новые технологии

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV

**Связь**

6.1	МТС, ао	3,99	7,69		39,3	15,3	6,4	1,0	2,3
6.4	Башинформсвязь, ао	0,00	0,00		13,0	22,9	5,9	1,4	0,7
6.2	Мегафон, ао	0,00	0,00		27,5	16,5	9,1	1,5	2,5
6.1	Ростелеком, ао	0,00	0,00		10,2	8,5	9,1	0,8	0,9
6.2	Ростелеком, ап	0,00	0,00		10,2	8,5	9,1	0,8	0,9
6.4	Таттелеком, ао	0,00	0,00		11,9	9,8	3,4	0,3	0,4

**Информационные технологии**

6.4	РБК, ао	0,00	0,00		-0,8	1,7	19,0	0,3	-0,2
-----	---------	------	------	--	------	-----	------	-----	------

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Транспорт

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV
<b>Воздушные перевозки</b>								
6.2 Аэрофлот, ао	3,52	3,42		-141,8	1,0	9,9	0,1	221,6
<b>Пароходства</b>								
6.3 Дальневосточное морское пароходство, ао	0,00	0,00		189,5	2,4	6,3	0,1	4,1
6.5 Мурманское морское пароходство, ао	0,00	0,00		305,1	10,0	1,6	0,2	1,2
6.2 Новороссийский морской торговый порт, ао	0,00	0,00		-30,5	-41,6	-6,0	2,5	3,7
<b>Железнодорожные перевозки</b>								
6.4 Трансконтейнер, ао	0,00	0,00		6,3	5,4	13,1	0,7	0,8

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Финансовый сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV

**Банковский сектор**

6.1	Сбербанк России, ап	10,17	9,79		15,4	-	4,7	-	0,6
6.3	Банк Санкт-Петербург, ао	2,31	2,94		11,4	-	2,7	-	0,3
6.1	Банк ВТБ, ао	0,00	0,00		-0,5	-	-457,7	-	2,2
6.5	Банк Москвы, ао	0,00	0,00		2,1	-	58,7	-	1,2
6.5	АКБ РОСБАНК, ао	0,00	0,00		-2,2	-	-26,9	-	0,6
6.4	Банк УРАЛСИБ, ао	0,00	0,00		-8,4	-	-8,4	-	0,4
6.1	Сбербанк России, ао	0,00	0,00		15,4	-	4,7	-	0,6
6.3	Банк Возрождение, ао	0,00	0,00		3,9	-	15,5	-	0,6
6.3	Банк Возрождение, ап	0,00	0,00		3,9	-	15,5	-	0,6

**Биржи**

6.1	Московская биржа, ао	0,00	0,00		52,8	-	6,4	-	1,5
-----	----------------------	------	------	--	------	---	-----	---	-----

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Производство минеральных удобрений

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV
6.2 Акрон, ао	0,00	0,00	↔	27,7	22,5	5,1	1,1	1,2
6.4 Дорогобуж, ао	0,00	0,00	↔	22,6	35,7	3,4	1,2	0,6
6.5 Дорогобуж, ап	0,00	0,00	↔	22,6	35,7	3,4	1,2	0,6
6.4 КуйбышевАзот, ао	0,00	0,00	↔	27,3	13,2	3,3	0,4	0,8
6.2 ФосАгро, ао	0,00	0,00	↔	60,9	23,3	7,6	1,8	3,6
6.1 Уралкалий, ао	0,00	0,00	↔	38,9	34,7	6,8	2,4	2,0

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Цветная металлургия

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE, %	ROS, %	P/E	P/S	P/BV
<b>Титан</b>								
6.3 Корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	0,00	0,00	↔	44,4	28,4	6,7	1,9	1,7
<b>Медь</b>								
6.5 Гайский ГОК, ао	0,00	0,00	⊖	23,0	18,1	3,0	0,5	0,6
6.5 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,00	0,00	⊖	133,9	10,4	3,0	0,3	1,7
6.5 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00	⊖	10,1	10,0	9,2	0,9	0,8
<b>Цинк</b>								
6.3 Челябинский цинковый завод, ао	0,00	0,00	↔	30,4	22,0	3,9	0,9	0,9
6.5 Электроцинк, ао	0,00	0,00	⊖	29,9	8,1	2,1	0,2	0,5
<b>Никель</b>								
6.1 ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00	↔	28,4	33,9	6,9	2,4	1,8
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	0,00	0,00	⊖	0,2	25,9	65,6	17,0	0,1
<b>Драгоценные металлы</b>								
6.3 Бурятзолото, ао	0,00	0,00	↔	14,9	24,6	3,5	0,9	0,5
6.3 Лензолото, ао	0,00	0,00	↔	26,6	28,8	2,5	0,7	0,6
6.2 Полус Золото, ао	0,00	0,00	↔	37,8	54,7	7,0	3,8	2,2
6.4 Селигдар, ао	0,00	0,00	⊖	16,4	15,7	2,1	0,3	0,3
<b>Редкоземельные металлы</b>								
6.4 Соликамский магниевый завод, ао	0,00	0,00	⊖	4,5	1,4	3,9	1,2	2,2
<b>Алмазы</b>								
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				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
<b>Черная металлургия</b>								
6.1 ММК, ао	3,93	0,00		19,7	13,1	3,1	0,4	0,5
6.3 Мечел, ап	3,06	3,07		-17,8	7,7	1,3	0,1	230,2
6.4 Ашинский метзавод, ао	0,00	0,00		8,1	4,6	2,7	0,1	0,2
6.5 Белорецкий металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		11,1	3,5	2,4	0,1	0,2
6.1 Северсталь, ао	0,00	0,00		66,9	23,0	6,4	1,5	3,0
6.3 Челябинский металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		66,4	19,6	0,6	0,1	0,3
6.4 Коршунский ГОК, ао	0,00	0,00		4,7	15,0	9,1	1,4	0,4
6.5 Метзавод им. А.К. Серова, ао	0,00	0,00		25,6	-5,2	-1,9	0,1	-0,4
6.5 Метзавод им. А.К. Серова, ап	0,00	0,00		25,6	-5,2	-1,9	0,1	-0,4
6.3 Мечел, ао	0,00	0,00		-17,8	7,7	1,3	0,1	230,2
6.1 НЛМК, ао	0,00	0,00		19,6	14,4	5,7	0,8	1,0
6.5 Русполимет, ао	0,00	0,00		20,8	12,0	1,8	0,2	0,3
6.4 Уральская кузница, ао	0,00	0,00		12,7	17,9	1,3	0,2	0,1
<b>Угольные компании</b>								
6.4 Белон, ао	0,00	0,00		7,1	3,4	7,0	0,2	0,5
6.4 Кузбасская топливная компания, ао	0,00	0,00		8,8	3,3	5,9	0,2	0,5
6.3 Распадская, ао	0,00	0,00		45,7	19,8	3,8	0,7	1,2
6.5 Южный Кузбасс, ао	0,00	0,00		41,6	15,5	6,0	0,9	1,8
<b>Трубные заводы</b>								
6.5 Челябинский трубопрокатный завод, ао	0,00	0,00		122,4	7,3	2,5	0,2	0,8
6.2 Трубная металлургическая компания, ао	0,00	0,00		11,8	3,0	5,5	0,2	0,6

## АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

## Энергетика

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	3 квартал 2015	2 квартал 2015	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
<b>Сетевые и теплосетевые компании</b>								
6.2 ФСК, ао	0,00	0,00	↔	5,0	16,3	2,5	0,4	0,1
6.5 Кубаньэнерго, ао	0,00	0,00	↔	4,0	2,7	15,2	0,4	0,6
6.4 Ленэнерго, ао	0,00	0,00	↔	9,8	10,4	1,5	0,2	0,1
6.4 Ленэнерго, ап	0,00	0,00	↔	9,8	10,4	1,5	0,2	0,1
6.3 МРСК Центра, ао	0,00	0,00	↔	6,0	2,8	3,6	0,1	0,2
6.4 МРСК Северного Кавказа, ао	0,00	0,00	↔	90,8	-7,0	-1,8	0,1	-0,9
6.3 МРСК Центра и Приволжья, ао	0,00	0,00	↔	6,9	3,0	3,4	0,1	0,2
6.5 МРСК Сибири, ао	0,00	0,00	↔	-2,8	-0,7	-15,5	0,1	0,4
6.3 МРСК Урала, ао	0,00	0,00	↔	3,8	2,2	4,2	0,1	0,2
6.4 МРСК Волги, ао	0,00	0,00	↔	2,3	1,3	5,7	0,1	0,1
6.4 МРСК Юга, ао	0,00	0,00	↔	-3,4	0,2	19,4	0,0	-0,7
6.4 МРСК Северо-Запад, ао	0,00	0,00	↔	1,5	0,8	8,3	0,1	0,1
6.3 МОЭСК, ао	0,00	0,00	↔	6,2	7,6	3,9	0,3	0,2
6.2 Российские сети, ао	0,00	0,00	↔	2,0	2,1	5,3	0,1	0,1
6.3 Российские сети, ап	0,00	0,00	↔	2,0	2,1	5,3	0,1	0,1
6.5 Томская распределительная компания, ао	0,00	0,00	↔	13,5	5,2	2,5	0,1	0,3
6.5 Томская распределительная компания, ап	0,00	0,00	↔	13,5	5,2	2,5	0,1	0,3
<b>Сбытовые компании</b>								
6.5 Челябинскэнергосбыт, ао	0,00	0,00	↔	14,6	0,3	6,6	0,0	0,8
6.4 Кубанская энергосбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	16,1	0,6	7,4	0,0	1,0
6.5 Калужская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	5,3	0,4	21,8	0,1	1,1
6.5 Красноярская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	26,5	1,2	5,4	0,1	1,5
6.5 Нижегородская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	59,8	1,7	6,3	0,1	2,5
6.5 Нижегородская сбытовая компания, ап	0,00	0,00	↔	59,8	1,7	6,3	0,1	2,5
6.5 Пермская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	67,4	2,3	3,0	0,1	1,5
6.4 Пермская сбытовая компания, ап	0,00	0,00	↔	67,4	2,3	3,0	0,1	1,5
6.5 Энергосбыт Ростовэнерго, ао	0,00	0,00	↔	72,7	3,9	1,8	0,1	0,8
6.5 Энергосбыт Ростовэнерго, ап	0,00	0,00	↔	72,7	3,9	1,8	0,1	0,8
6.5 Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	5,1	0,3	25,7	0,1	1,3
6.5 Самарэнерго, ао	0,00	0,00	↔	34,0	2,0	1,3	0,0	0,3
6.5 Ярославская сбытовая компания, ао	0,00	0,00	↔	9,9	0,4	44,8	0,2	0,1
6.5 Ярославская сбытовая компания, ап	0,00	0,00	↔	9,9	0,4	44,8	0,2	0,1

**Генерирующие компании**

6.2	Мосэнерго, ао	3,58	3,13		7,4	9,5	1,7	0,2	0,1
6.2	Энел Россия, ао	3,57	2,98		8,4	8,5	3,8	0,3	0,3
6.2	ОГК-2, ао	3,54	3,27		16,5	13,1	1,3	0,2	0,2
6.3	ТГК-1, ао	2,36	2,93		7,2	8,8	2,3	0,2	0,2
6.2	Э.ОН Россия, ао	0,00	0,00		24,5	28,7	6,5	1,9	1,5
6.1	РусГидро, ао	0,00	0,00		6,4	10,6	7,1	0,8	0,4
6.2	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,00	0,00		10,0	4,2	2,9	0,1	0,3
6.2	Иркутскэнерго, ао	0,00	0,00		17,7	6,2	4,3	0,3	0,7
6.4	Красноярская ГЭС, ао	0,00	0,00		20,1	43,9	2,9	1,3	0,5
6.4	ТГК-2, ао	0,00	0,00		-3,2	-1,1	-4,4	0,0	0,1
6.4	ТГК-4, ао	0,00	0,00		3,6	1,9	4,8	0,1	0,2
6.5	ТГК-4, ап	0,00	0,00		3,6	1,9	4,8	0,1	0,2
6.5	ТГК-14, ао	0,00	0,00		1,7	0,4	35,9	0,1	0,6
6.4	РАО Энергетические системы Востока, ао	0,00	0,00		-18,1	-1,5	-14,9	0,2	0,7
6.4	РАО Энергетические системы Востока, ап	0,00	0,00		-18,1	-1,5	-14,9	0,2	0,7
6.3	Т Плюс, ао	0,00	0,00		1,6	0,6	11,3	0,1	0,2

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

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

Правила ОПИФ акций «Арсгера – фонд акций» зарегистрированы ФСФР России: 0363-75409054 от 01.06.2005, Правила ОПИФ смешанных инвестиций «Арсгера – фонд смешанных инвестиций» зарегистрированы ФСФР России: 0364-75409132 от 01.06.2005, Правила ИПИФ акций «Арсгера – акции 6.4» зарегистрированы ФСФР России: 0439-75408664 от 13.12.2005, Правила ОПИФ облигаций «Арсгера - фонд облигаций КР 1.55» зарегистрированы Службой Банка России по финансовым рынкам за №2721 от 20.01.2014.

Изменение стоимости пая ОПИФА «Арсгера — фонд акций» составило:

3 мес. (30.06.2015 - 30.09.2015)	1,27%
6 мес. (31.03.2015 - 30.09.2015)	6,49%
1 год (30.09.2014 - 30.09.2015)	29,10%
3 года (28.09.2012 - 30.09.2015)	28,22%

Изменение стоимости пая ОПИФСИ «Арсгера — фонд смешанных инвестиций» составило:

3 мес. (30.06.2015 - 30.09.2015)	2,22%
6 мес. (31.03.2015 - 30.09.2015)	9,50%
1 год (30.09.2014 - 30.09.2015)	21,47%
3 года (28.09.2012 - 30.09.2015)	22,93%

Изменение стоимости пая ИПИФА «Арсгера — акции 6.4» составило:

3 мес. (30.06.2015 - 30.09.2015)	0,23%
6 мес. (31.03.2015 - 30.09.2015)	13,51%
1 год (30.09.2014 - 30.09.2015)	36,27%
3 года (28.09.2012 - 30.09.2015)	49,41%

Изменение стоимости пая ОПИФО «Арсгера — фонд облигаций КР 1.55» составило:

3 мес. (30.06.2015 - 30.09.2015)	2,69%
6 мес. (31.03.2015 - 30.09.2015)	11,12%
1 год (30.09.2014 - 30.09.2015)	7,52%