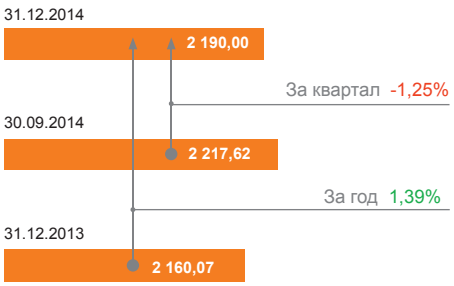
РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

ИНТЕРВАЛЬНЫЙ ПИФ АКЦИЙ «АРСАГЕРА – АКЦИИ 6.4»

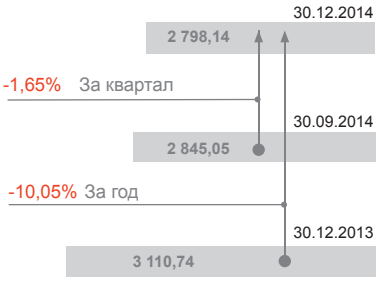
IV КВАРТАЛ 2014

Результат управления портфелем

Стоимость пая, руб.

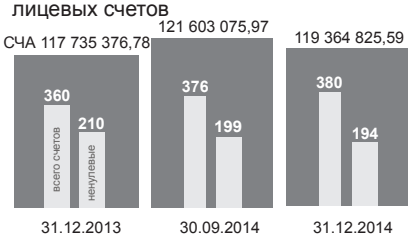


Индекс акций второго эшелона Московской Биржи



Размер фонда

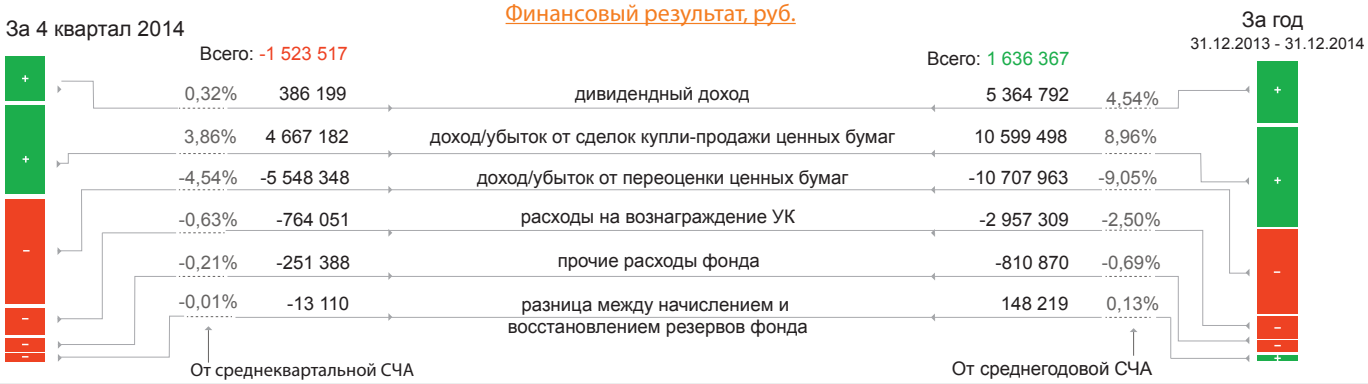
СЧА, руб. / Количество открытых лицевых счетов



Отток за год -6 918,45 руб. -0,01% от среднегодовой СЧА

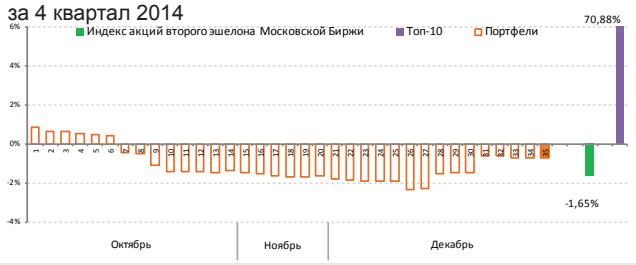
Отток за квартал -714 733,22 руб. -0,58% от среднеквартальной СЧА

Финансовый результат, руб.

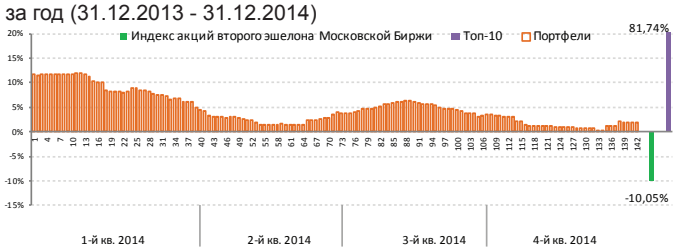


Measurement Arsagera Reallocation Quality (MARQ)

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за 4 квартал 2014



Эффективность изменения состава и структуры портфеля за год (31.12.2013 - 31.12.2014)



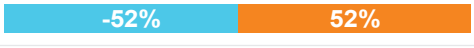
Состав и структура портфеля на 31.12.2014, доли в %

		Группа 6.1		Группа 6.2		Группа 6.3		Группа 6.4		Группа 6.5	
Добыча, переработка нефти и газа	**37,13**	Газпром Сургутнефтегаз, ап	5,75 1,39	Башнефть, ап Татнефть, ап Газпром нефть	5,28 4,57 3,58	Нижнекамскнефтехим, ап	4,15			Газораспределение Ростов, ап Газораспределение Калуга Газораспределение Тамбов Метафракс Газораспределение Ростов Газораспределение Н. Новгород Обьнефтегазгеология Обьнефтегазгеология, ап	3,57 2,81 1,65 1,50 0,98 0,74 0,67 0,50
Строительство, недвижимость	**15,68**			Группа ЛСР	4,86			Открытые инвестиции	4,75	Главмосстрой ЦМТ, ап Мостострой-11	3,39 1,38 1,30
Энергетика	**13,98**			Мосэнерго Э.ОН Россия	3,68 2,18	ОГК-2 ТГК-1	3,46 3,03	Томская распределительная компания, ап	1,40	Рязанская энергосбытовая компания	0,23
Машиностроение	**12,74**					СОЛЛЕРС АВТОВАЗ, ап	2,30 1,00			ДНПП Роствертол МЗиК Ковровский мех. завод МЗиК, ап	4,93 1,60 1,13 1,02 0,76
Черная металлургия	**4,08**					Мечел, ап	1,65			Уральская кузница	2,43
Финансовый сектор	**4,07**	Сбербанк России, ап	3,34							Банк Возрождение, ап	0,73
Связь, телекоммуникации и новые технологии	**3,74**	МТС	3,74								
Прочие	**3,59**	АФК Система	2,75							Газэнергосервис	0,84
Цветная металлургия	**2,75**							Соликамский магн. завод	0,70	Бурятзолото Комбинат Южуралникель СУМЗ	1,21 0,68 0,15
Потребительский сектор	**2,22**			М.Видео	2,22						
Денежные средства и прочие активы	**0,02**										
Итого	**100,00**		**16,97**		**26,38**		**15,60**		**6,85**		**34,19**

Индекс отраслевого отклонения за 4 квартал 2014



Индекс отраслевого отклонения за год (31.12.2013 - 31.12.2014)



ИНТЕРВАЛЬНЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД АКЦИЙ «АРСАГЕРА – АКЦИИ 6.4»

УВАЖАЕМЫЙ КЛИЕНТ!

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



Астапов Алексей Юрьевич,
Директор по привлечению капитала и продвижению

Краткие итоги 4 квартала 2014 года:

- изменение индекса акций второго эшелона Московской Биржи составило -1,65% (подробнее о ситуации на фондовом рынке на стр. 6-7);
- стоимость пая за квартал снизилась на 1,25% (подробно оценка качества управления представлена на стр. 9-10, информация о вкладе активов в финансовый результат на стр. 11);
- СЧА фонда снизилась, наблюдался незначительный отток средств пайщиков;
- наибольшую долю в портфеле по-прежнему занимают отрасли «Добыча, переработка нефти и газа» и «Строительство, недвижимость» (отраслевой анализ представлен на стр. 14-31);
- уровень «диверсификации Арсагеры» портфеля находился в диапазоне 9%-13% (зависимость между уровнем диверсификации портфеля и его результатом представлена на графике «клин Арсагеры» на стр. 8).

Интересная информация о фондовом рынке

События, которые оказали ключевое влияние на экономику России в 4 квартале 2014 года и, как следствие, на фондовый рынок – это снижение цен на нефть, сильное ослабление курса рубля и резкий рост процентных ставок. Нет сомнения, что эти обстоятельства будут оказывать влияние на рынок ценных бумаг и на протяжении 2015 года.

Ослабление курса рубля – результат оттока капитала, вызванного в первую очередь существенным размером погашения в четвертом квартале заимствований в иностранной валюте. Также нельзя снимать со счетов экономико-политическую реакцию нашего правительства на снижение цены на нефть. Низкий курс национальной валюты позволяет сбалансировать бюджет в рублях даже при низкой стоимости нефти, дополнительно стимулируя процесс импортозамещения.

Индекс ММВБ в 4 квартале колебался в диапазоне от 1 350 до 1 600 пунктов, а закрылся на уровне 1 400. Напомним, что индекс ММВБ рассчитывается в рублях. Гораздо более драматичным выглядит поведение индекса РТС, который рассчитывается в долларах. Он снижался с уровня превышающего 1 100 пунктов до примерно 600. Иначе говоря, цены российских акций в долларах США снижались почти вдвое.

Особенностью курсовой динамики российских акций в 4-ом квартале была разнонаправленная динамика. На фоне общего падения цен, акции экспортёров, в частности АЛРОСА, Северсталь, Акрон, ЛУКОЙЛ и другие (в первую очередь представители нефтяной и металлургической отраслей) демонстрировали положительную динамику. Ослабление курса рубля позволяет им поддерживать экономические показатели на хорошем уровне и обещает их акционерам неплохие дивиденды.

Нельзя оставить без внимания примеры агрессивной скупки акций без особой оглядки на финансовые показатели скупаемых компаний. Это в первую очередь Транснефть, ГК ПИК, ВТБ, ЧЦЗ. Позиция рационального инвестора после определенного уровня цен не позволяет нам участвовать в подобных движениях курсов акций. Максимальную выгоду от такого рода вложений смогут получить только инсайдеры.

Наихудшую курсовую динамику показали компании, в структуре фри-флоата которых была существенная доля иностранных инвесторов. Среди них выделим Сбербанк, МТС, М.видео, Группу ЛСР, а также акции сектора электроэнергетики. Поведение иностранных инвесторов в этих компаниях было связано с желанием вывести средства любой ценой, не обращая внимания на результаты деятельности этих компаний.

Результаты изменения цен на акции во втором эшелоне оказались еще более волатильны в связи с низкой ликвидностью и меньшей долей иностранных инвесторов. Лидеры роста и падения показали изменение котировок на десятки процентов.

По итогам 4 квартала отметим завершение многолетних проектов, связанных с владением акциями таких компаний, как Акрон, ГК ПИК, Галс-Девелопмент.

В связи с законодательными изменениями в части налогообложения дивидендов (в 2015 году ставка изменяется с 9 до 13%) ряд компаний заплатили щедрые промежуточные дивиденды ближе к концу 2014 года, в частности: Лукойл, М.видео, Группа Черкизово, Газпром нефть.

Спасибо, что Вы с нами. Удачных инвестиций!

СОДЕРЖАНИЕ

ВСТУПЛЕНИЕ 1

ТЕРМИНЫ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ 3

ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ 5

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЯ, ОПИСАНИЕ БЕНЧМАРКОВ 5

ИЗМЕНЕНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ ОТРАСЛЕЙ И ИХ ДОЛЯ В ОБЩЕЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ 6

ГРАФИКИ «КЛИН АРСАГЕРЫ» 7

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИЗМЕНЕНИЯ СОСТАВА И СТРУКТУРЫ ПОРТФЕЛЯ ПО МЕТОДИКЕ MARQ 8

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ УПРАВЛЕНИЯ 10

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА 11

ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ 13

МАШИНОСТРОЕНИЕ 17

ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА 18

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР 20

ПРОЧИЕ 21

СТРОИТЕЛЬСТВО, НЕДВИЖИМОСТЬ 22

СВЯЗЬ, ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ 23

ТРАНСПОРТ 24

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР 25

ПРОИЗВОДСТВО МИНЕРАЛЬНЫХ УДОБРЕНИЙ 26

ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ 27

ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ, ДОБЫЧА УГЛЯ И ЖЕЛЕЗНОЙ РУДЫ 28

ЭНЕРГЕТИКА 29

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ 31

ТЕРМИНЫ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ

Дюрация	Средний срок потока платежей, взвешенный по дисконтированной сумме. Дюрация бескупонной облигации с выплатой в конце срока совпадает со сроком до погашения. В случае, когда точная оценка не требуется, показатель дюрации можно считать сроком, оставшимся до погашения облигации.
Коэффициент P/BV	Коэффициент цена/балансовая стоимость, финансовый коэффициент, равный отношению рыночной капитализации компании к балансовой стоимости ее активов. Коэффициент показывает, во сколько раз рыночная стоимость компании превышает балансовую стоимость (определяется как чистые активы компании, то есть совокупные активы за вычетом совокупных обязательств, долгов), т.е. условно говоря, сколько «балансовых стоимостей» стоит компания.
Коэффициент P/E	Коэффициент цена/прибыль, финансовый показатель, равный отношению рыночной капитализации компании к ее годовой прибыли. Коэффициент показывает, во сколько раз стоимость компании больше годовой прибыли, т.е. условно говоря, сколько годовых прибылей стоит компания.
Коэффициент P/S	Коэффициент цена/выручка, финансовый показатель, равный отношению рыночной капитализации компании к ее годовой выручке. Коэффициент показывает, во сколько раз стоимость компании больше годовой выручки, т.е. условно говоря, сколько «годовых выручек» стоит компания.
Коэффициент P/Запасы	Коэффициент цена/запасы компании, финансовый коэффициент, равный отношению рыночной капитализации компании к запасам месторождений компании. Используется для оценки компаний добывающей отрасли. Коэффициент показывает, какова рыночная стоимость компании на единицу запасов, и позволяет сравнивать между собой различные компании одной отрасли.
Расчетная стоимость пая	Величина, определяемая путем деления стоимости чистых активов фонда на количество размещенных инвестиционных паев фонда.
Стоимость чистых активов	Разница между стоимостью активов (имущества) фонда и величиной обязательств, подлежащих исполнению за счёт этих активов, на момент определения чистых активов.
ROA	Рентабельность активов - показатель, характеризующий эффективность использования всех активов предприятия. Частное от деления чистой прибыли на среднегодовую величину активов.
ROE	Рентабельность (доходность) собственного капитала - чистая прибыль компании, выраженная в процентах к собственному капиталу.
ROS	Рентабельность продаж - отношение чистой прибыли предприятия к чистому объему продаж; показатель операционной эффективности компании.

Причина изменения доли отрасли (эмитента) в портфеле:


Динамика отрасли (эмитента) в отчетном периоде была хуже динамики портфеля в целом


Динамика отрасли (эмитента) в отчетном периоде была лучше динамики портфеля в целом


Доля отрасли (эмитента) была увеличена путем покупки акций отрасли (эмитента)
Возможные причины покупки:
- Более высокий уровень потенциальной доходности относительно остальных отраслей (эмитентов);
- Появление возможности доведения доли отрасли (эмитента) до значений разрешенного лимита.


Доля отрасли (эмитента) была уменьшена путем продажи акций отрасли (эмитента)
Возможные причины продажи:
- Более низкий уровень потенциальной доходности относительно остальных отраслей (эмитентов);
- Превышение установленных ограничений на долю отрасли (эмитента).


Произведена диверсификация в связи с появлением равнодоходных эмитентов

Причина отсутствия отрасли (эмитента) в портфеле:


Отрасль не может быть представлена из-за ограничений в ИД/из-за низкой ликвидности акций эмитентов


Отрасль (эмитент) не может быть представлена в портфеле из-за относительно низкой потенциальной доходности

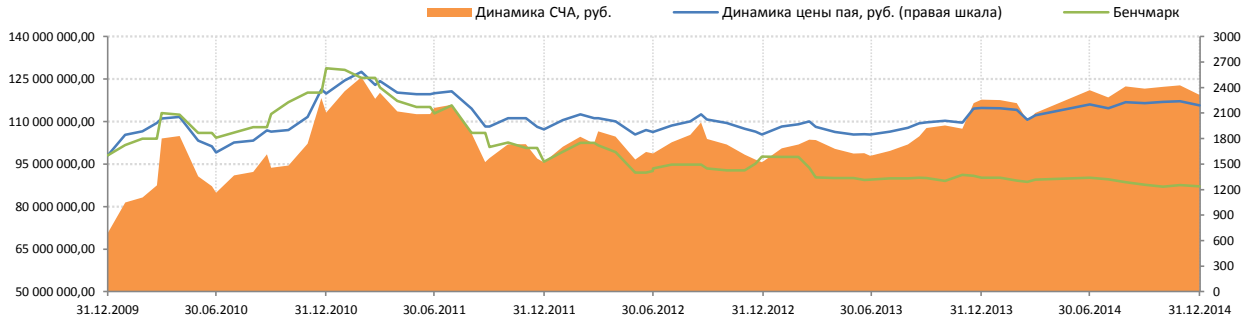
Состояние платежеспособности эмитента облигаций по данному выпуску:


Платежеспособен

Ожидается дефолт / допущен технический дефолт


Допущен фактический дефолт

ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ



Показатель доходности	4 квартал 2014				4 квартал 2014		За год	
	ТОП-3 лучших		ТОП-3 худших					
Бенчмарк группы 6.1 простой|взвешенный по free-float	АК АЛРОСА	79,49%	Мобильные ТелеСистемы	-37,96%	1,17%	-2,97%	-2,72%	-7,92%
	ВТБ	71,74%	Сбербанк России, ап	-34,52%				
	Северсталь	26,54%	Сбербанк России	-27,54%				
Бенчмарк группы 6.2 простой|взвешенный по free-float	Группа Компаний ПИК	60,71%	Трубная металлургическая компания	-60,65%	-7,48%	-8,46%	-12,68%	-16,51%
	Акрон	43,70%	Компания М.видео	-39,14%				
	Магнитогорский металлургический комбинат	37,97%	Группа ЛСР	-30,31%				
Бенчмарк группы 6.3 простой|взвешенный по free-float	Полюс Золото	101,27%	Фармстандарт	-33,22%	3,04%	-1,51%	-3,46%	-6,30%
	Казаньоргсинтез	97,08%	Лензолото	-29,28%				
	Квадра	48,25%	Новороссийский морской торговый порт	-29,21%				
Бенчмарк группы 6.4 простой|взвешенный по free-float	Челябинский цинковый завод	95,37%	Группа Компаний Роллман	-45,10%	-1,27%	1,02%	-8,78%	-7,74%
	ГК Русское море	42,97%	ГАЗ	-28,14%				
	Селигдар	26,56%	Соликамский магниевый завод	-25,82%				
Бенчмарк группы 6.5					3,06%		0,47%	
Индексы								
Результат рынка, рассчитанный по free-float					-3,24%		-8,52%	
Индекс ММВБ					-1,02%		-7,15%	
Индекс акций второго эшелона Московской Биржи					-1,65%		-10,05%	
Стоимость пая					**-1,25%**		**1,39%**	

В отчетном периоде стоимость пая снизилась на 1,25%, изменение индекса акций второго эшелона Московской Биржи составило -1,65%.

Среди ликвидных акций лучше рынка вели себя находившиеся в портфеле фонда привилегированные акции ОАО "Башнефть" (+14,41%). После значительного роста котировок были проданы акции ОАО "Акрон" (+43,70%) и ОАО "Группа Компаний ПИК" (+60,71%).
Динамику хуже рынка продемонстрировали акции ОАО "Группа ЛСР" (-30,31%), ОАО "Мосэнерго" (-18,41%), ОАО "АФК Система" (-12,39%), привилегированные акции ОАО "Сбербанк России" (-34,52%).
Внутри квартала были приобретены акции ОАО "Э.ОН Россия" (-10,63%), ОАО "МТС" (-37,96%)и ОАО "Компания М.видео" (-39,14%), привилегированные акции ОАО "Сургутнефтегаз" (+7,42%).

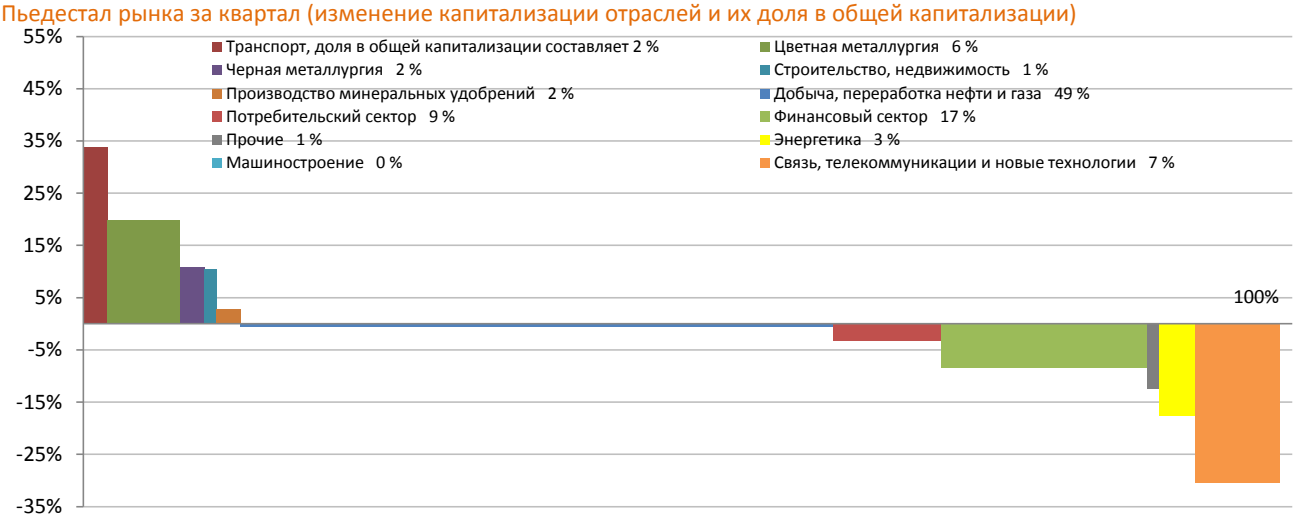
Среди остальных бумаг лучше других выглядели акции ОАО "Бурятзолото" (+44,34%), ОАО "ДНПП" (+26,67%), привилегированные акции ОАО "Мечел" (+25,19%) и ОАО "Нижнекамскнефтехим" (+15,20%).
Результаты слабее рынка оказались у акций ОАО "ТГК-1" (-19,77%), ОАО "ОГК-2" (-12,87%) и ОАО "Открытые инвестиции" (-16,28%).

Внутри квартала были приобретены акции ОАО "СОЛЛЕРС" (-24,23%), проданы акции ОАО "Группа Черкизово" (-2,60%) и ОАО "Дорогобуж" (+20,87%).

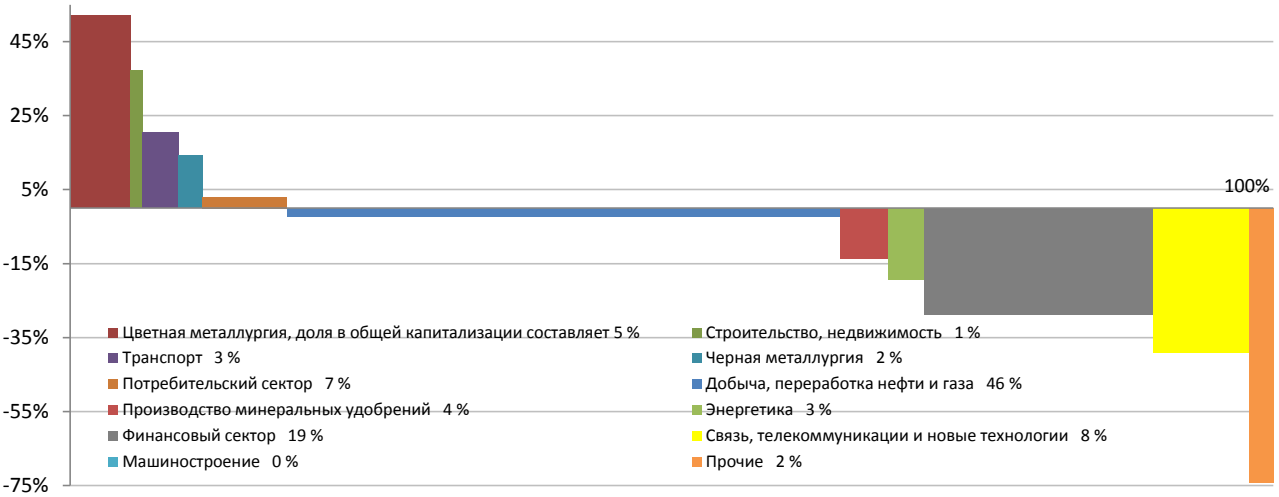
На плавающем окне в один год стоимость пая выросла на 1,39%, значительно опередив индекс акций второго эшелона Московской Биржи (-10,05%). Наибольший вклад в полученный результат внесли показавшие опережающую курсовую динамику акции ОАО "Группа компаний ПИК" (+166,36%), ОАО "ДНПП" (+64,76%), ОАО "Галс", а также показавшие динамику хуже рынка акции ОАО "Открытые инвестиции" (-38,84%), ОАО "ОГК-2" (-36,61%), привилегированные акции ОАО "Сбербанк России" (-52,89%).

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.

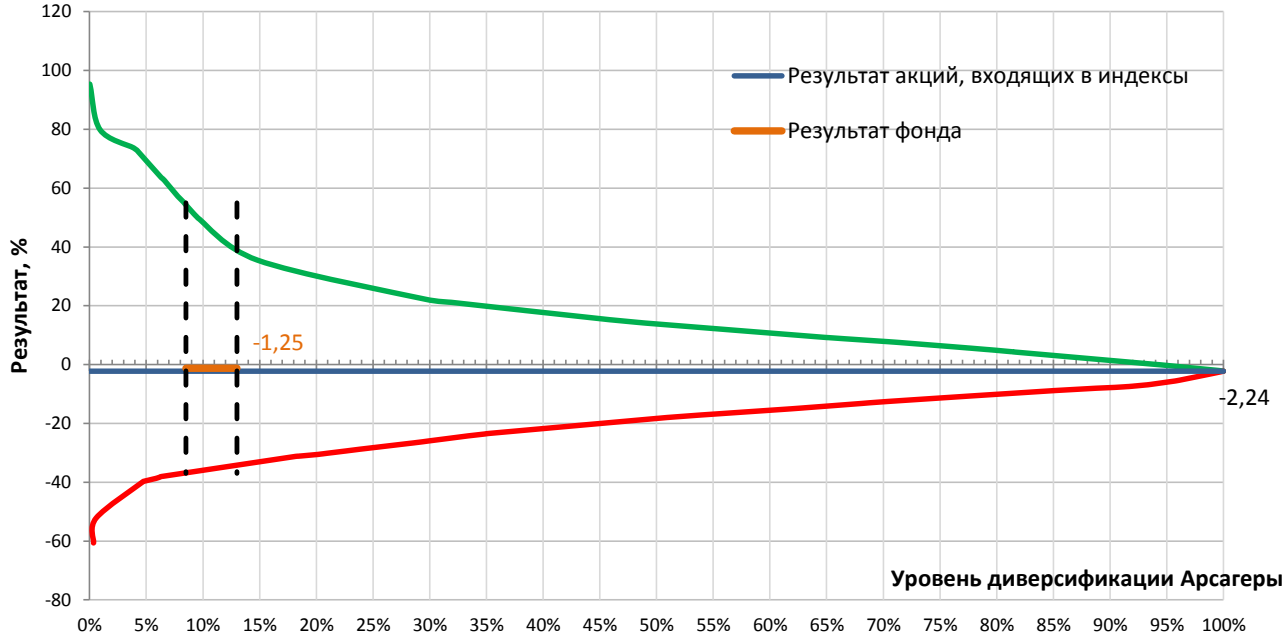
За квартал наилучший результат продемонстрировали акции отрасли «Транспорт» +33,88%, при этом ее доля на рынке составляет около 2%. Наибольшее влияние на результат рынка по-прежнему оказывают акции нефтегазового сектора с долей в 49%, они показали результат в -0,50%. Худший результат у отрасли "Связь, телекоммуникации и новые технологии" -30,31, при этом ее доля на рынке составляет около 7%.

За последний год лидерами стали акции отрасли «Цветная металлургия» +52,18%. Аутсайдером является отрасль "Прочие" -74,15%, основным эмитентом которой является АФК Система.

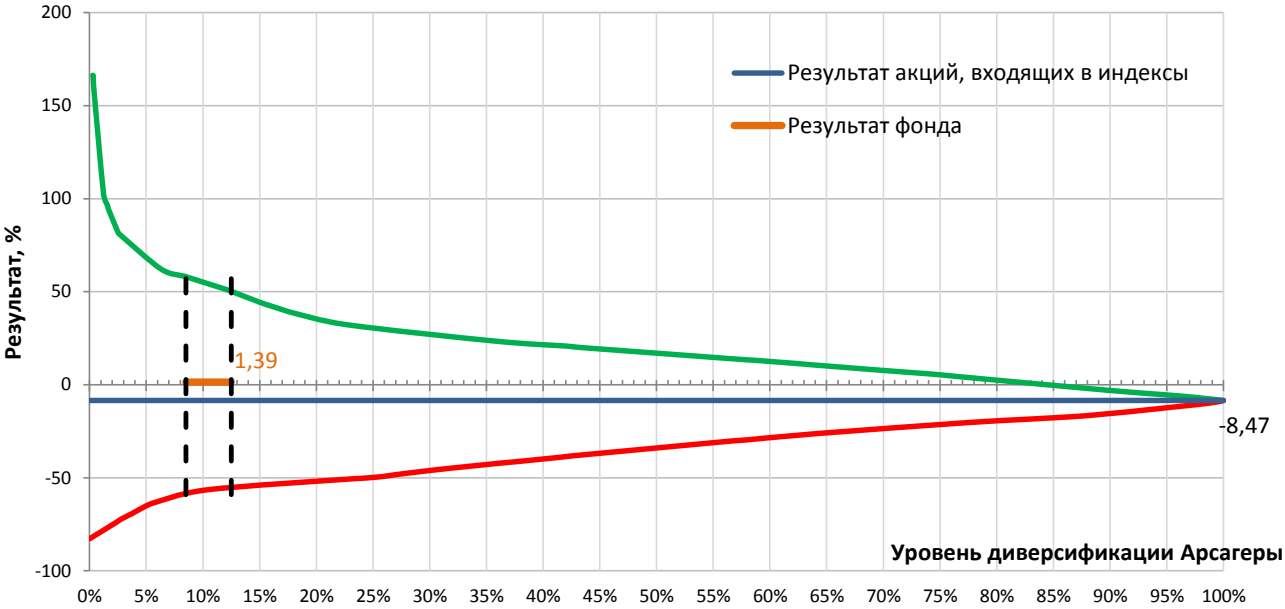
Вклад отраслей в результат рынка акций

Отрасль	Среднеарифметический результат		Средневзвешенный результат		Доля в общей капитализации на начало периода		Вклад отрасли в результат рынка	
	4 квартал 2014	За год	4 квартал 2014	За год	4 квартал 2014	Год	4 квартал 2014	За год
Транспорт	-8,08%	-32,50%	33,88%	20,36%	2,5%	2,6%	0,83%	0,53%
Цветная металлургия	25,57%	54,56%	19,83%	52,18%	6,3%	5,0%	1,25%	2,63%
Черная металлургия	13,17%	-6,26%	10,77%	14,26%	2,4%	2,3%	0,26%	0,32%
Строительство, недвижимость	-3,65%	26,76%	10,38%	37,15%	0,9%	0,9%	0,09%	0,32%
Производство минеральных удобрений	19,95%	24,02%	2,74%	-13,82%	2,0%	3,6%	0,05%	-0,50%
Добыча, переработка нефти и газа	1,01%	3,37%	-0,50%	-2,23%	49,4%	46,0%	-0,24%	-1,03%
Потребительский сектор	-9,89%	-16,34%	-3,24%	3,03%	8,7%	7,1%	-0,28%	0,21%
Финансовый сектор	-2,74%	-19,89%	-8,41%	-28,74%	16,9%	19,0%	-1,42%	-5,46%
Прочие	-4,73%	-19,63%	-12,39%	-74,15%	0,7%	2,3%	-0,09%	-1,68%
Энергетика	-6,77%	-10,53%	-17,63%	-19,21%	3,1%	2,9%	-0,55%	-0,56%
Машиностроение	-16,26%	-36,69%	-19,30%	-47,85%	0,2%	0,4%	-0,04%	-0,17%
Связь, телекоммуникации и новые технологии	-26,45%	-39,68%	-30,31%	-38,95%	7,0%	7,9%	-2,11%	-3,08%
Итоговый результат рынка							-2,24%	-8,47%

Клин Арсагеры за квартал



Клин Арсагеры за год



Уровень диверсификации Арсагеры — это пересечение состава и структуры портфеля с составом и структурой капитализации фри-флоатов акций, обращающихся на рынке (free-float – доля акций, находящихся в рыночном обращении и не принадлежащая мажоритарным акционерам). В данном случае мы рассматривали акции, входящие в индекс ММВБ и индекс акций второго эшелона Московской Биржи. Под результатом акций, входящих в индексы, мы подразумеваем средневзвешенный результат пропорционально капитализации в индексах. На них приходится свыше 95% капитализации фри-флоата всех акций, обращающихся на бирже. Результат акций, входящих в индексы, обозначен на графике синей линией.

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

Уровень диверсификации Арсагеры портфеля фонда в отчетном квартале находился в диапазоне 9%–13%. Лучший результат в этом диапазоне мог быть +55%, худший — -37%. По факту результат портфеля составил -1,25% (обозначен оранжевой линией на верхнем графике).

За последний год уровень диверсификации Арсагеры находился в диапазоне 9%–13%. Результат портфеля в этом диапазоне мог быть от -60% до +58%. По факту результат портфеля составил +1,39% (обозначен оранжевой линией на нижнем графике).

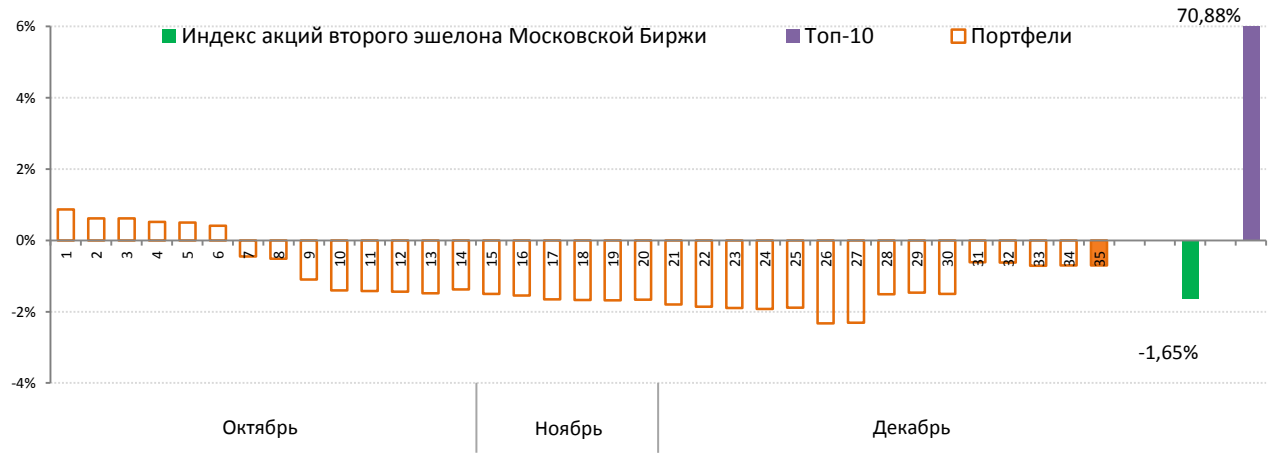
Подробнее наш подход к определению меры риска и уровню диверсификации описан в статье на сайте «Клин Арсагеры» или особый взгляд на диверсификацию активов»:
http://arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/investicionnyj_likbez/klin_arsagery_ili_osobyj_vzglyad_na_diversifikaciyu_aktivov/

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 4 квартал 2014



Методика построения каждого столбика на диаграмме:

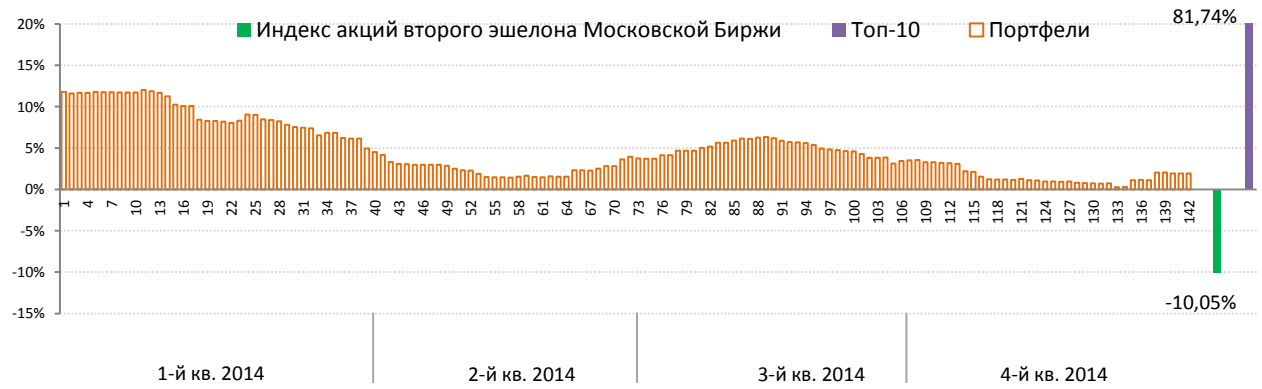
1. На конец отчетного периода (указанного в заголовке диаграммы) оценивается стоимость гипотетического портфеля, сформированного по итогам торгового дня, в котором были осуществлены сделки с активами или перекладки из одних активов в другие.
2. Количество гипотетических портфелей в отчетном периоде равняется количеству дней, в которые осуществлялись операции с активами (номера на диаграмме приведены в хронологическом порядке).
3. Высота столбика обозначает относительную разницу между стоимостью гипотетического портфеля и фактической стоимостью портфеля на начало периода.
4. Высота последнего столбика соответствует фактическому результату портфеля.
5. Результаты изменения стоимости эталонных портфелей приведены в правой части диаграммы.
6. Оценить эффективность действий управляющей компании можно по двум критериям:
   — Динамике столбиков от первого к последнему (возрастающая или убывающая);
   — По положению последнего столбика относительно эталонов.

По первому критерию динамика столбиков в отчетном квартале говорит о том, что те активные действия по изменению состава и структуры портфеля, которые мы предпринимали, не оказали положительного влияния на результат. Основными факторами, влияющими на решения изменить состав и структуру портфеля, являются курсовая динамика акций эмитентов относительно друг друга, а также изменения в прогнозных моделях аналитиков.

Второй критерий предполагает сравнение результатов с эталонами. Одним из основных способов, с помощью которого можно оценить эффективность управления портфелем ценных бумаг, является сравнение результата управления портфелем с изменением рыночного индекса, в данном случае — индекса акций второго эшелона Московской Биржи. На графике можно увидеть, что результат портфеля находится на одном уровне с изменением данного индекса. Это говорит о том, что управляющей компании не удалось превзойти среднерыночный результат.

Наиболее жестким эталоном для оценки эффективности управления служит результат портфеля из акций, показавших лучшую курсовую динамику на соответствующем временном окне (Топ). Структура указанного портфеля определяется инвестиционной декларацией с учетом полного инвестирования.

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последний год (31.12.2013 - 31.12.2014)

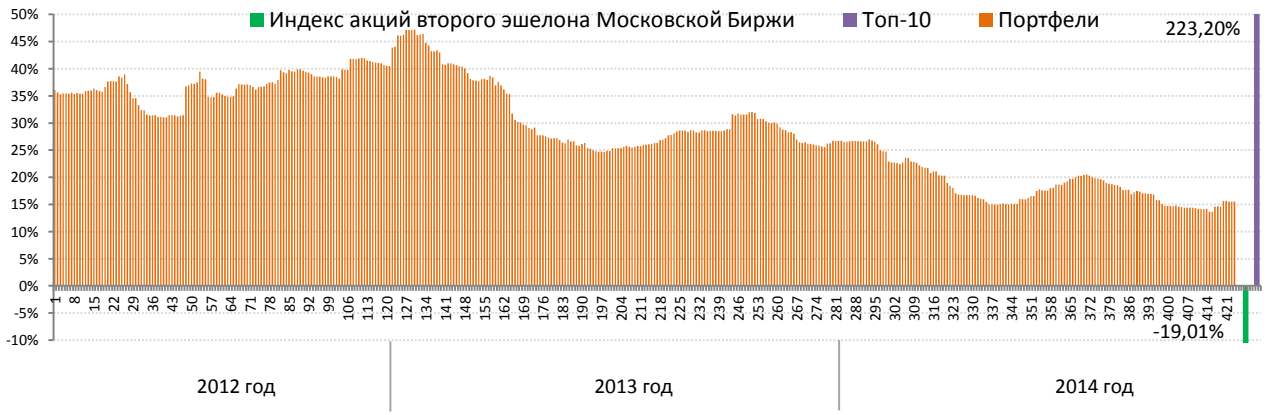


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в один год.

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

Второй критерий предполагает сравнение результатов портфелей с индексом акций второго эшелона Московской Биржи. Результат управления портфелем за последний год оказался значительно лучше указанного индекса.

Эффективность изменения состава и структуры портфеля за последние 3 года (30.12.2011 - 31.12.2014)

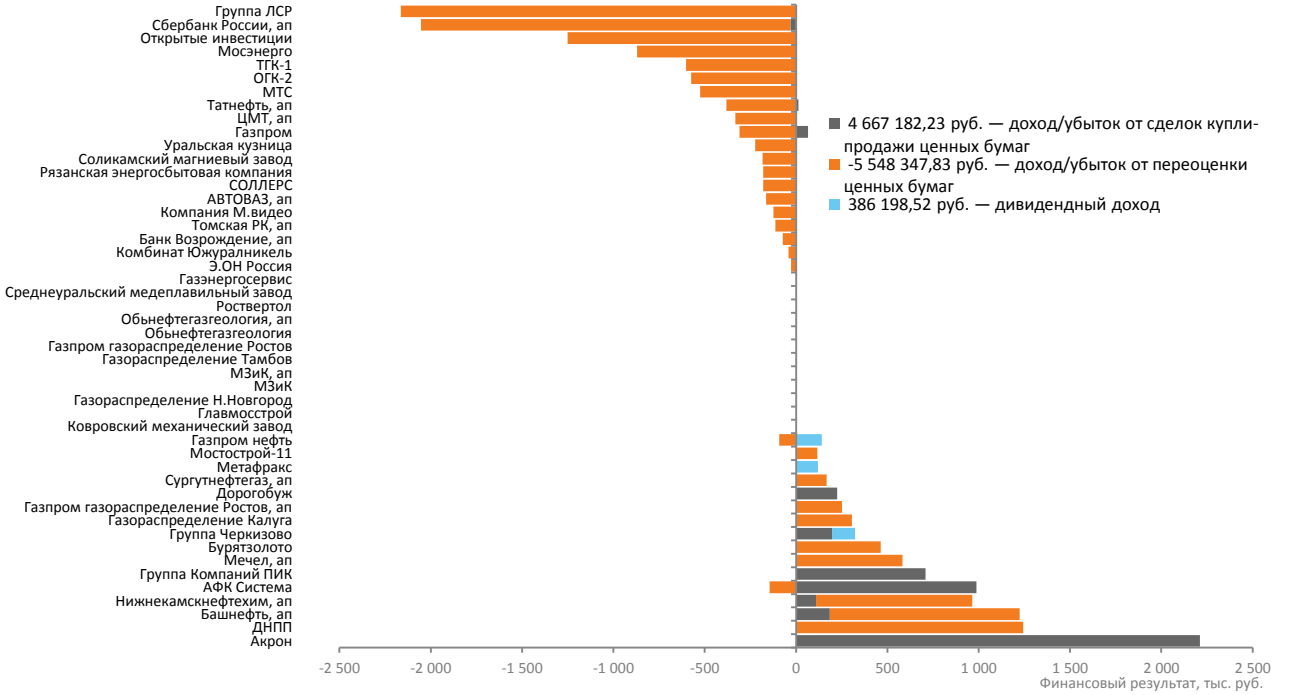


На данной диаграмме оценивается эффективность действий управляющей компании по вышеуказанным критериям на интервале в три года.

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

Второй критерий предполагает сравнение результатов портфелей с индексом акций второго эшелона Московской Биржи. Результат управления портфелем оказался значительно лучше указанного индекса.

Вклад отдельных инструментов в финансовый результат управления портфелем (4 квартал 2014)

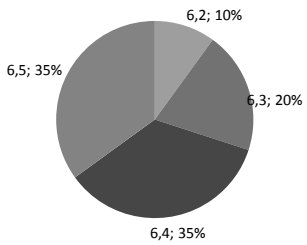


Ценная бумага	Дивидендный доход, руб.	Доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг, руб.	Доход/убыток от переоценки ценных бумаг, руб.	Суммарный доход/убыток, руб.
Акрон		2 211 861,00		2 211 861,00
ДНПП			1 244 000,00	1 244 000,00
Башнефть, ап		185 615,20	1 039 334,00	1 224 949,20
Нижнекамскнефтехим, ап		108 824,00	856 140,00	964 964,00
АФК Система		987 892,76	-144 727,96	843 164,80
Группа Компаний ПИК		708 292,90		708 292,90
Мечел, ап			582 913,00	582 913,00
Бурятзолото			463 792,00	463 792,00
Группа Черкизово	125 981,52	196 658,80		322 640,32
Газораспределение Калуга			306 000,00	306 000,00
Газпром газораспределение Ростов, ап			252 000,00	252 000,00
Дорогобуж		225 236,70		225 236,70
Сургутнефтегаз, ап			167 548,50	167 548,50
Метафракс	120 000,00			120 000,00
Мостострой-11			116 250,00	116 250,00
Газпром нефть	140 217,00	-3 128,15	-89 293,85	47 795,00
Ковровский механический завод				0,00
Главмосстрой				0,00
Газораспределение Н.Новгород				0,00
МЗиК				0,00
МЗиК, ап				0,00
Газораспределение Тамбов				0,00
Газпром газораспределение Ростов				0,00
Обьнефтегазгеология				0,00
Обьнефтегазгеология, ап				0,00
Роствертол				0,00
Среднеуральский медеплавильный завод				0,00
Газэнергосервис				0,00
Э.ОН Россия			-27 344,00	-27 344,00
Комбинат Южуралникель			-42 032,00	-42 032,00
Банк Возрождение, ап			-72 827,70	-72 827,70
Томская РК, ап			-112 640,00	-112 640,00
Компания М.видео			-124 276,00	-124 276,00
АВТОВАЗ, ап			-163 494,00	-163 494,00
СОЛЛЕРС			-179 460,00	-179 460,00
Рязанская энергосбытовая компания			-180 667,20	-180 667,20
Соликамский магниевый завод			-183 309,00	-183 309,00
Уральская кузница			-223 924,00	-223 924,00
Газпром		64 820,90	-309 337,00	-244 516,10
ЦМТ, ап			-331 980,00	-331 980,00
Татнефть, ап		12 746,72	-381 149,52	-368 402,80
МТС			-525 895,00	-525 895,00
ОГК-2			-575 035,70	-575 035,70
ТГК-1			-602 947,80	-602 947,80
Мосэнерго		-317,60	-870 432,40	-870 750,00
Открытие инвестиции			-1 250 431,20	-1 250 431,20
Сбербанк России, ап		-31 321,00	-2 021 676,00	-2 052 997,00
Группа ЛСР			-2 163 445,00	-2 163 445,00
ПОРТФЕЛЬ:	**386 198,52**	**4 667 182,23**	**-5 548 347,83**	**-494 967,08**

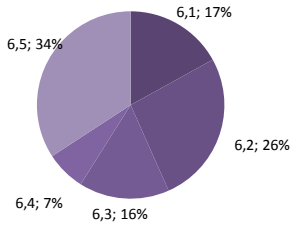
АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

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	
		4 квартал 2014	4 квартал 2014	3 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%	65,80%	16,97%	13,90%	19,0%	7,5
Группа 6.2	2,20	100%	48,83%	26,38%	33,66%	28,8%	6,8
Группа 6.3	2,60	55%	22,45%	15,60%	12,00%	23,2%	5,5
Группа 6.4	3,35	35%	6,85%	6,85%	10,44%	13,3%	4,7
Группа 6.5	4,20	35%	34,19%	34,19%	29,97%	-	-

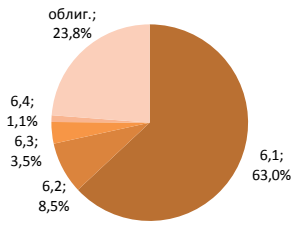
Структура портфеля по группам риска в соответствии с РУТ (максимально допустимый риск)



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

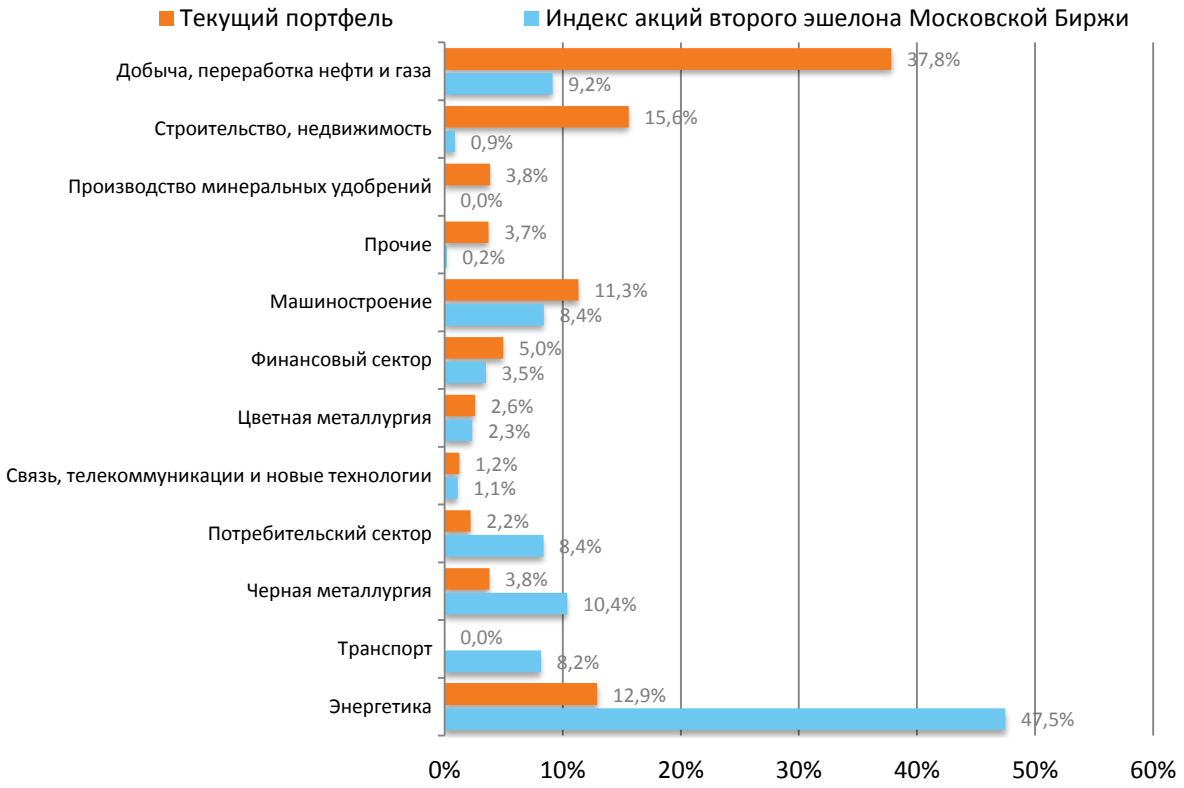
Отрасль	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	37,13	35,25		16,8	15,0	6,9	1,3	1,1
Строительство, недвижимость	15,68	20,53		2,8	4,1	15,5	0,1	0,9
Энергетика	13,98	13,33		7,5	2,5	7,0	0,8	0,7
Машиностроение	12,74	9,37		14,2	2,6	4,7	0,2	0,8
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	4,08	3,54		13,2	6,4	7,5	0,8	1,2
Финансовый сектор	4,07	6,17		9,6	-	7,0	-	0,7
Связь, телекоммуникации и новые технологии	3,74	0,00		36,5	17,3	9,0	1,7	4,6
Прочие	3,59	1,99		18,2	7,5	6,3	0,5	1,1
Цветная металлургия	2,75	2,51		30,5	24,2	8,1	2,1	2,8
Потребительский сектор	2,22	2,09		32,8	7,5	7,7	0,7	2,9
Производство минеральных удобрений	0,00	5,19		26,9	27,3	7,0	2,2	1,9
Транспорт	0,00	0,00		14,6	16,2	6,9	1,3	1,1

Основу портфеля составляют три отрасли: "Добыча, переработка нефти и газа", "Строительство, недвижимость" и "Энергетика". На их суммарную долю приходится 66,8% портфеля. По нашему мнению, эти отрасли сейчас являются самыми интересными отраслями на рынке с точки зрения потенциала курсового роста. Поэтому их доли в портфеле наибольшие. В отчетном квартале снижена доля отрасли "Строительство, недвижимость" на 4,85%; выросла доля отрасли "Машиностроение" на 3,37%. Появилась новая отрасль "Связь, телекоммуникации и новые технологии" - 3,74%. Отрасль "Производство минеральных удобрений" покинула портфель.

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

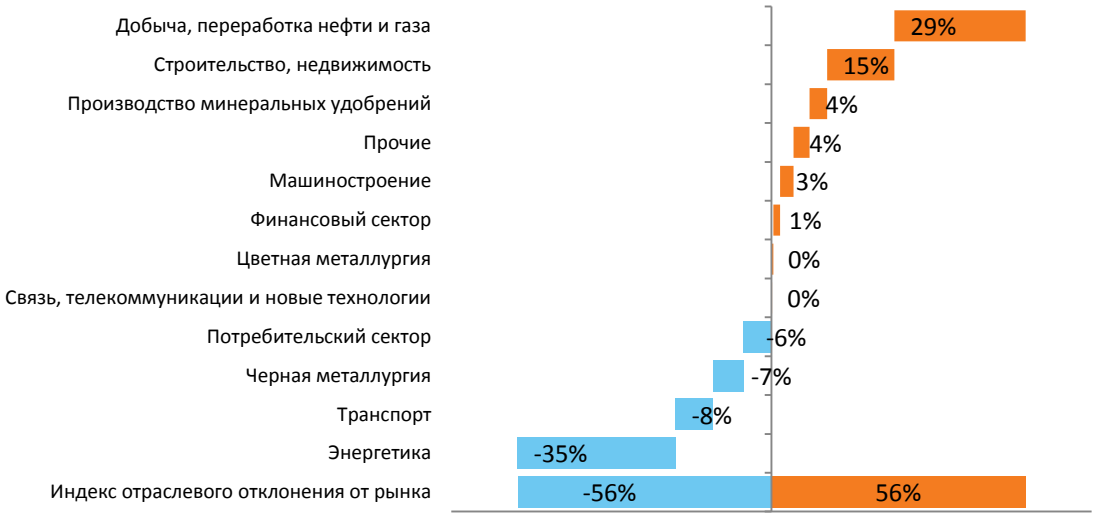
Агрегированные прогнозные показатели отраслей P/E, P/S, P/BV рассчитываются как средние значения аналогичных индивидуальных показателей каждого из эмитентов одной отрасли, взвешенные по капитализации. Аналогично производится расчет значений ROE и ROS, только ROE взвешивается по величине собственного капитала, а ROS по выручке эмитентов. У ряда отраслей отсутствуют некоторые из показателей, что объясняется спецификой оценки бизнеса компаний из этих отраслей.

Сравнение отраслевой структуры портфеля со структурой рынка (индекс акций второго эшелона Московской Биржи)



В отчетном квартале отраслевое отклонение портфеля от индекса составило 56,0%. Основной вклад в отраслевое отклонение, с одной стороны, внесла низкая доля в портфеле представителей отрасли "Энергетика", а, с другой, высокая доля отраслей "Строительство, недвижимость" и "Добыча, переработка нефти и газа".

Структура отраслевого отклонения



ОТРАСЛЕВОЙ СОСТАВ ПОРТФЕЛЯ

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле 4 квартал 2014, %	Изменение доли в портфеле за квартал, %	Изменение доли в портфеле за год, %
Добыча, переработка нефти и газа	37,13	1,88	-0,07
6.1 Газпром, ао	5,75	-1,59	-1,27
6.2 АНК Башнефть, ап	5,28	1,86	2,19
6.2 Татнефть, ап	4,57	-0,45	0,77
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	4,15	-0,13	-1,07
6.2 Газпром нефть, ао	3,58	0,11	-0,11
6.5 Газпром Газораспределение Ростов, ап	3,57	0,27	0,36
6.5 Газпром Газораспределение Калуга, ао	2,81	0,31	2,26
6.5 Газпром Газораспределение Тамбов, ао	1,65	0,03	-0,16
6.5 Метафракс, ао	1,50	0,03	0,42
6.1 Сургутнефтегаз, ап	1,39	1,39	1,39
6.5 Газпром Газораспределение Ростов, ао	0,98	0,02	-0,01
6.5 Газпром Газораспределение Нижний Новгород, ао	0,74	0,02	0,07
6.5 Обьнефтегазгеология, ао	0,67	0,01	-0,10
6.5 Обьнефтегазгеология, ап	0,50	0,01	-0,03
РН Холдинг, ап	0,00	0,00	-2,62
6.3 Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00	-2,15
Строительство, недвижимость	15,68	-4,85	-11,41
6.2 Группа ЛСР, ао	4,86	-0,27	-0,33
6.4 Открытые инвестиции, ао	4,75	-0,10	-0,78
6.5 ХК Главмосстрой, ао	3,39	0,06	0,08
6.5 Центр Международной Торговли, ап	1,38	-0,25	-0,01
6.5 Мостострой-11, ао	1,30	0,12	0,08
6.5 Галс-Девелопмент, ао	0,00	0,00	-5,32
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	0,00	-4,43	-5,13
Энергетика	13,98	0,65	7,06
6.2 Мосэнерго, ао	3,68	-0,60	3,68
6.3 ОГК-2, ао	3,46	-0,28	1,26
6.3 ТГК-1, ао	3,03	-0,44	-0,26
6.2 Э.ОН Россия, ао	2,18	2,18	2,18
6.4 Томская распределительная компания, ап	1,40	-0,06	0,30
6.5 Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,23	-0,14	-0,10
Машиностроение	12,74	3,37	4,91
6.5 ДНПП, ао	4,93	1,11	2,25
6.3 СОЛЛЕРС, ао	2,30	2,30	2,30
6.5 Роствертол, ао	1,60	0,03	1,45
6.5 МЗИК, ао	1,13	0,02	0,02
6.5 Ковровский механический завод, ао	1,02	0,02	-0,02
6.3 АВТОВАЗ, ап	1,00	-0,12	0,04
6.5 МЗИК, ап	0,76	0,19	0,04
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	4,08	0,54	0,72
6.5 Уральская кузница, ао	2,43	-0,08	1,04
6.3 Мечел, ап	1,65	0,62	-0,32
Финансовый сектор	4,07	-2,10	3,05
6.1 Сбербанк России, ап	3,34	-2,05	3,34
6.5 Банк Возрождение, ап	0,73	-0,05	-0,29

Связь, телекоммуникации и новые технологии		3,74	3,74	3,74	
6.1	МТС, ао	3,74	3,74	3,74	
Прочие		3,59	1,60	2,59	
6.1	АФК Система, ао	2,75	1,58	2,75	
6.5	Газэнергосервис, ао	0,84	0,01	-0,16	
Цветная металлургия		2,75	0,24	-3,06	
6.5	Бурятзолото, ао	1,21	0,40	0,33	
6.4	Соликамский магниевый завод, ао	0,70	-0,14	-0,39	
6.5	Комбинат Южуралникель, ао	0,68	-0,03	-0,61	
6.5	Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,15	0,00	-0,06	
6.5	Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00	-2,34	
Потребительский сектор		2,22	0,13	1,46	
6.2	Компания М.Видео, ао	2,22	2,22	2,22	
6.5	Группа РАЗГУЛЯЙ, ао	0,00	0,00	-0,76	
Производство минеральных удобрений		0,00	-5,19	-4,72	
6.2	Акрон, ао	0,00	-4,18	-3,62	
6.5	Дорогобуж, ао	0,00	-1,01	-1,10	
Транспорт		0,00	0,00	-3,82	
6.5	АК Транснефть , ап	0,00	0,00	-3,82	
Денежные средства		0,02	-0,01	-0,43	

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Машиностроение

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Автопром								
6.3 СОЛЛЕРС, ао	2,30	0,00		28,7	8,0	5,7	0,5	1,6
6.3 АВТОВАЗ, ап	1,00	1,12		13,7	0,8	4,9	0,0	0,7
6.3 АВТОВАЗ, ао	0,00	0,00		13,7	0,8	4,9	0,0	0,7
6.5 Челябинский кузнечно-прессовый завод, ао	0,00	0,00		5,6	1,2	3,2	0,0	0,2
6.4 ГАЗ, ао	0,00	0,00		51,2	3,3	4,0	0,1	2,1
6.5 ГАЗ, ап	0,00	0,00		51,2	3,3	4,0	0,1	2,1
6.3 КАМАЗ, ао	0,00	0,00		19,9	6,0	5,4	0,3	1,1
6.5 Туймазинский завод автобетоновозов, ао	0,00	0,00		26,2	4,5	3,7	0,2	1,0
6.5 Ульяновский автомобильный завод, ао	0,00	0,00		6,7	2,4	3,1	0,1	0,2
6.5 Заволжский моторный завод, ао	0,00	0,00		2,2	5,3	3,2	0,2	0,1
6.5 Заволжский моторный завод, ап	0,00	0,00		2,2	5,3	3,2	0,2	0,1
Оборонная промышленность								
6.5 ДНПП, ао	4,93	3,82		41,9	20,6	3,9	0,8	1,6
6.5 Ростертол, ао	1,60	1,57		30,2	9,3	3,9	0,4	1,2
6.5 МЗИК, ао	1,13	1,11		35,3	9,8	3,9	0,4	1,4
6.5 МЗИК, ап	0,76	0,74		35,3	9,8	3,9	0,4	1,4
6.4 Корпорация Иркут, ао	0,00	0,00		6,5	1,6	5,1	0,1	0,3
6.5 Мотовилихинские заводы, ао	0,00	0,00		5,1	0,7	3,9	0,0	0,2
6.4 РКК Энергия им. С.П.Королева, ао	0,00	0,00		13,0	4,0	4,3	0,2	0,6
6.5 Уфимское моторостроительное производственное объединение, ао	0,00	0,00		24,6	11,5	4,2	0,5	1,0
6.3 Объединенная авиастроительная корпорация, ао	0,00	0,00		0,4	0,1	5,6	0,0	0,0
Энергетическое машиностроение								
6.5 Ковровский механический завод, ао	1,02	1,00		6,3	2,4	3,0	0,1	0,2

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Добыча, переработка нефти и газа

	Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
		4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча нефти и газа									
6.1	Газпром, ао	5,75	7,34		16,9	27,8	7,3	2,0	1,2
6.2	АНК Башнефть, ап	5,28	3,42		39,7	13,8	4,7	0,6	1,9
6.2	Татнефть, ап	4,57	5,02		17,5	19,1	7,0	1,3	1,2
6.2	Газпром нефть, ао	3,58	3,47		23,1	16,5	5,8	1,0	1,3
6.1	Сургутнефтегаз, ап	1,39	0,00		23,9	48,5	5,1	2,5	1,2
6.1	АНК Башнефть, ао	0,00	0,00		39,7	13,8	4,7	0,6	1,9
6.1	НК ЛУКОЙЛ, ао	0,00	0,00		1,6	0,6	7,4	0,0	0,1
6.3	Славнефть-Мегионнефтегаз, ао	0,00	0,00		18,0	13,4	4,0	0,5	0,7
6.3	Славнефть-Мегионнефтегаз, ап	0,00	0,00		18,0	13,4	4,0	0,5	0,7
6.5	Норильскгазпром, ао	0,00	0,00		11,6	8,4	3,9	0,3	0,5
6.1	НОВАТЭК, ао	0,00	0,00		24,3	23,3	8,3	1,9	2,0
6.1	НК Роснефть, ао	0,00	0,00		15,2	8,1	6,8	0,6	1,0
6.1	Сургутнефтегаз, ао	0,00	0,00		23,9	48,5	5,1	2,5	1,2
6.1	Татнефть, ао	0,00	0,00		17,5	19,1	7,0	1,3	1,2
6.5	Удмуртнефть, ао	0,00	0,00		82,2	17,1	3,5	0,6	2,9
6.5	Варьеганнефтегаз, ао	0,00	0,00		18,9	12,2	3,2	0,4	0,6
Переработка нефти									
6.3	Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез, ао	0,00	0,00		19,4	17,0	5,8	1,0	1,1
6.5	Саратовский НПЗ, ао	0,00	0,00		19,2	17,2	4,1	0,7	0,8
Нефтехимия									
6.3	Нижнекамскнефтехим, ап	4,15	4,28		19,9	11,1	5,1	0,6	1,0
6.5	Метафракс, ао	1,50	1,47		28,4	15,2	3,6	0,6	1,0
6.3	Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00		47,0	17,9	4,3	0,8	2,0
6.3	Нижнекамскнефтехим, ао	0,00	0,00		19,9	11,1	5,1	0,6	1,0
6.5	Нижнекамскшина, ао	0,00	0,00		21,5	-0,7	0,0	0,0	0,0
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		0,2	0,3	3,2	0,0	0,0

Сбыт нефтепродуктов и газа

6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ап	3,57	3,30		13,2	18,0	3,4	0,6	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Калуга, ао	2,81	2,50		19,0	10,9	3,5	0,4	0,7
6.5	Газпром Газораспределение Тамбов, ао	1,65	1,62		15,1	9,7	3,3	0,3	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ао	0,98	0,96		15,6	19,8	3,3	0,7	0,5
6.5	Газпром Газораспределение Нижний Новгород, ао	0,74	0,72		16,0	18,5	3,2	0,6	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	0,67	0,66		17,8	7,9	2,9	0,2	0,5
6.5	Обьнефтегазгеология, ап	0,50	0,49		17,8	7,9	2,9	0,2	0,5

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Потребительский сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Производство потребительских товаров								
6.3 Абрау-Дюрсо, ао	0,00	0,00		25,2	16,1	4,7	0,8	1,2
6.5 ДИОД, ао	0,00	0,00		5,3	4,8	4,2	0,2	0,2
6.5 Фармсинтез, ао	0,00	0,00		3,0	9,0	3,6	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
6.4 Роллман, ао	0,00	0,00		16,5	10,0	3,8	0,4	0,6
6.5 РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ, ао	0,00	0,00		27,0	0,8	4,8	0,0	1,3
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		22,8	7,2	3,7	0,3	0,8
6.4 Синергия, ао	0,00	0,00		10,4	6,0	4,7	0,3	1,1
Сельское хозяйство, рыболовство								
6.3 Группа Черкизово, ао	0,00	2,09		21,3	12,3	6,2	0,8	1,3
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		27,8	5,7	3,5	0,2	1,0
Торговля								
6.2 Компания М.Видео, ао	2,22	0,00		39,5	3,0	8,0	0,2	3,2
6.4 Аптечная сеть 36.6, ао	0,00	0,00		-6,7	2,7	5,0	0,1	0,0
6.2 Дикси Групп, ао	0,00	0,00		20,5	2,6	6,1	0,2	1,3
6.4 ТД ГУМ, ао	0,00	0,00		14,0	20,0	4,0	0,8	0,6
6.1 Магнит, ао	0,00	0,00		40,0	9,7	8,1	0,8	3,2
6.3 ПРОТЕК, ао	0,00	0,00		14,7	1,9	6,0	0,1	0,9
6.5 Живой офис, ао	0,00	0,00		1,8	0,6	5,3	0,0	0,1

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Прочие

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.1 АФК Система, ао	2,75	1,17		18,2	7,2	6,4	0,5	1,2
6.5 Газэнергосервис, ао	0,84	0,83		7,5	10,3	3,0	0,3	0,2
6.5 ИСКЧ, ао	0,00	0,00		41,2	42,2	3,9	1,6	1,6

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Строительство, недвижимость

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 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		13,5	2,5	2,9	0,1	0,4
6.5 Метрострой, ап	0,00	0,00		13,5	2,5	2,9	0,1	0,4
6.2 МОСТОТРЕСТ, ао	0,00	0,00		15,3	2,2	6,5	0,1	1,0
Инфраструктура - специализированное строительство								
6.5 Мостострой-11, ао	1,30	1,18		25,0	11,6	3,1	0,4	0,8
6.5 Ленгазспецстрой, ао	0,00	0,00		6,9	1,2	3,6	0,0	0,2
6.5 ВНИПИ газдобыча, ао	0,00	0,00		7,1	5,0	3,3	0,2	0,2
Девелопмент								
6.2 Группа ЛСР, ао	4,86	5,13		-	-	20,0	-	1,0
6.4 Открытые инвестиции, ао	4,75	4,85		-	-	20,0	-	1,0
6.5 ХК Главмосстрой, ао	3,39	3,33		-	-	20,0	-	0,9
6.5 Центр Международной Торговли, ап	1,38	1,63		-	-	20,0	-	1,0
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	0,00	4,43		-	-	20,0	-	1,0
6.4 Центр Международной Торговли, ао	0,00	0,00		-	-	20,0	-	1,0
Строительные материалы								
6.5 ХК Сибирский цемент, ао	0,00	0,00		20,1	18,0	3,2	0,6	0,6

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Связь, телекоммуникации и новые технологии

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Связь								
6.1 МТС, ао	3,74	0,00		49,9	21,7	9,5	2,1	4,7
6.5 Башинформсвязь, ао	0,00	0,00		10,5	13,4	4,1	0,6	0,4
6.2 Мегафон, ао	0,00	0,00		63,9	21,8	9,7	2,1	6,2
6.1 Ростелеком, ао	0,00	0,00		10,7	7,1	6,7	0,5	0,7
6.2 Ростелеком, ап	0,00	0,00		10,7	7,1	6,7	0,5	0,7
6.5 Таттелеком, ао	0,00	0,00		8,3	7,9	4,7	0,4	0,4
Информационные технологии								
6.5 АРМАДА, ао	0,00	0,00		15,7	6,2	5,2	0,3	0,8
6.4 РБК, ао	0,00	0,00		-1,3	0,8	3,6	0,0	0,0

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Транспорт

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Трубопроводы								
6.5 АК Транснефть , ап	0,00	0,00		11,4	19,1	**7,1**	1,4	0,8
Воздушные перевозки								
6.2 Аэрофлот, ао	0,00	0,00		27,1	4,8	**7,2**	0,3	1,9
6.3 АК ТРАНСАЭРО, ао	0,00	0,00		134,5	10,6	**3,9**	0,4	5,3
Пароходства								
6.3 Дальневосточное морское пароходство, ао	0,00	0,00		0,4	0,2	**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		64,4	74,0	**5,2**	3,8	3,3
Железнодорожные перевозки								
6.4 ТрансКонтейнер, ао	0,00	0,00		14,8	12,2	**5,8**	0,7	0,9

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Финансовый сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Банковский сектор								
6.1 Сбербанк России, ап	3,34	5,39		13,5	-	7,9	-	1,1
6.5 Банк Возрождение, ап	0,73	0,78		1,9	-	5,6	-	0,1
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	0,00	0,00		4,7	-	5,4	-	0,3
6.1 Банк ВТБ, ао	0,00	0,00		2,6	-	6,8	-	0,2
6.5 Банк Москвы, ао	0,00	0,00		13,2	-	4,2	-	0,6
6.4 АКБ РОСБАНК, ао	0,00	0,00		1,8	-	4,7	-	0,1
6.1 Сбербанк России, ао	0,00	0,00		13,5	-	7,9	-	1,1
6.5 Банк УРАЛСИБ, ао	0,00	0,00		-4,9	-	0,0	-	-0,2
6.3 Банк Возрождение, ао	0,00	0,00		1,9	-	5,6	-	0,1
Биржи								
6.1 Московская биржа, ао	0,00	0,00		18,4	-	7,0	-	1,3

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Производство минеральных удобрений

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 Акрон, ао	0,00	4,18		19,5	14,3	6,6	0,9	1,3
6.4 Дорогобуж, ао	0,00	1,01		36,7	45,7	4,7	2,1	1,7
6.4 Дорогобуж, ап	0,00	0,00		36,7	45,7	4,7	2,1	1,7
6.4 КуйбышевАзот, ао	0,00	0,00		30,8	17,1	4,4	0,7	1,3
6.2 ФосАгро, ао	0,00	0,00		32,5	15,2	7,0	1,1	2,3
6.1 Уралкалий, ао	0,00	0,00		23,8	39,3	7,1	2,8	1,7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Цветная металлургия

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Титан								
6.3 Корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	0,00	0,00		34,1	21,7	5,7	1,2	2,0
Медь								
6.5 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,15	0,15		91,5	11,5	3,0	0,3	2,7
6.5 Гайский ГОК, ао	0,00	0,00		13,9	10,2	3,0	0,3	0,4
6.5 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00		7,8	6,8	3,1	0,2	0,2
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		22,0	14,9	5,6	0,8	1,2
6.5 Электроцинк, ао	0,00	0,00		6,0	1,6	3,5	0,1	0,2
Никель								
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	0,68	0,71		6,7	0,0	2,9	15,8	0,2
6.1 ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00		33,0	25,4	8,8	2,2	2,9
Драгоценные металлы								
6.5 Бурятзолото, ао	1,21	0,81		15,7	22,5	3,8	0,9	0,6
6.3 Полюс Золото, ао	0,00	0,00		18,4	23,7	6,0	1,4	1,1
6.4 Селигдар, ао	0,00	0,00		7,3	7,5	4,6	0,3	0,3
Редкоземельные металлы								
6.4 Соликамский магниевый завод, ао	0,70	0,84		8,1	2,6	3,9	1,2	2,0
Алмазы								
6.5 АЛРОСА-Нюрба, ао	0,00	0,00		127,8	28,5	4,1	1,2	5,2
6.1 АЛРОСА, ао	0,00	0,00		40,8	28,9	8,5	2,5	3,5

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Черная металлургия, добыча угля и железной руды

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Черная металлургия								
6.5 Уральская кузница, ао	2,43	2,51		18,5	16,4	2,9	0,5	0,5
6.3 Мечел, ап	1,65	1,03		0,0	2,0	4,2	0,1	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		15,3	3,3	2,7	0,1	0,4
6.1 Северсталь, ао	0,00	0,00		21,6	9,4	8,2	0,8	1,8
6.4 Челябинский металлургический комбинат, ао	0,00	0,00		85,2	1,6	3,2	0,1	2,7
6.4 Коршуновский ГОК, ао	0,00	0,00		10,8	19,7	3,9	0,8	0,4
6.2 ММК, ао	0,00	0,00		6,3	4,2	7,5	0,3	0,5
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	2,0	4,2	0,1	0,0
6.1 НЛМК, ао	0,00	0,00		9,9	10,4	8,2	0,9	0,8
6.5 Русполимет, ао	0,00	0,00		15,9	6,2	3,2	0,2	0,5
Угольные компании								
6.4 Белон, ао	0,00	0,00		5,9	2,0	4,4	0,1	0,3
6.3 Кузбасская топливная компания, ао	0,00	0,00		7,6	2,8	5,8	0,2	0,4
6.3 Распадская, ао	0,00	0,00		22,9	16,3	5,2	0,8	1,2
6.5 Южный Кузбасс, ао	0,00	0,00		9,2	2,2	3,1	0,1	0,3
Трубные заводы								
6.5 Челябинский трубопрокатный завод, ао	0,00	0,00		32,2	1,5	4,0	0,1	1,3
6.2 Трубная металлургическая компания, ао	0,00	0,00		12,2	4,2	7,0	0,3	0,8

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Энергетика

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2014	3 квартал 2014	Причина изменения (отсутствия)	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Сетевые и теплосетевые компании								
6.4 Томская распределительная компания, ап	1,40	1,46		18,0	6,9	4,1	0,3	0,7
6.2 ФСК, ао	0,00	0,00		5,1	14,0	7,1	1,0	0,4
6.5 Кубаньэнерго, ао	0,00	0,00		5,6	3,7	4,3	0,2	0,2
6.4 Ленэнерго, ао	0,00	0,00		3,0	3,3	5,2	0,2	0,2
6.4 Ленэнерго, ап	0,00	0,00		3,0	3,3	5,2	0,2	0,2
6.3 МРСК Центра, ао	0,00	0,00		5,6	2,9	6,1	0,2	0,3
6.4 МРСК Северного Кавказа, ао	0,00	0,00		9,0	3,6	5,1	0,2	0,5
6.3 МРСК Центра и Приволжья, ао	0,00	0,00		8,1	3,4	6,0	0,2	0,5
6.4 МРСК Сибири, ао	0,00	0,00		16,5	5,9	5,1	0,3	0,8
6.4 МРСК Урала, ао	0,00	0,00		0,0	0,0	5,5	0,0	0,0
6.4 МРСК Волги, ао	0,00	0,00		4,7	1,9	5,9	0,1	0,3
6.4 МРСК Юга, ао	0,00	0,00		19,6	2,6	5,4	0,1	1,1
6.4 МРСК Северо-Запад, ао	0,00	0,00		2,1	1,0	5,7	0,1	0,1
6.3 МОЭСК, ао	0,00	0,00		6,0	6,3	5,8	0,4	0,3
6.2 МРСК Холдинг, ао	0,00	0,00		2,4	2,9	6,6	0,2	0,2
6.3 МРСК Холдинг, ап	0,00	0,00		2,4	2,9	6,6	0,2	0,2
6.5 Томская распределительная компания, ао	0,00	0,00		18,0	6,9	4,1	0,3	0,7
Сбытовые компании								
6.5 Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,23	0,37		18,2	0,7	3,5	0,0	0,6
6.5 Челябэнергосбыт, ао	0,00	0,00		232,7	1,7	3,1	0,1	7,2
6.5 Кубанская энергосбытовая компания, ао	0,00	0,00		11,4	0,3	2,9	0,0	0,3
6.5 Калужская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		1,8	0,1	3,4	0,0	0,1
6.5 Красноярская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		31,8	1,5	3,7	0,1	1,2
6.3 Мосэнергосбыт, ао	0,00	0,00		19,6	0,5	4,9	0,0	1,0
6.5 Нижегородская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		57,4	0,5	3,2	0,0	1,8
6.5 Нижегородская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		57,4	0,5	3,2	0,0	1,8
6.5 Пермская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		45,3	1,0	3,9	0,0	1,8
6.5 Пермская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		45,3	1,0	3,9	0,0	1,8
6.5 Энергосбыт Ростовэнерго, ао	0,00	0,00		0,0	1,7	3,2	0,1	0,0
6.5 Энергосбыт Ростовэнерго, ап	0,00	0,00		0,0	1,7	3,2	0,1	0,0
6.5 Самараэнерго, ао	0,00	0,00		11,0	0,5	3,5	0,0	0,4
6.5 Ярославская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		72,9	3,2	3,1	0,1	2,2
6.5 Ярославская сбытовая компания, ап	0,00	0,00		72,9	3,2	3,1	0,1	2,2

Генерирующие компании

6.2	Мосэнерго, ао	3,68	4,28		6,0	7,6	5,8	0,4	0,3
6.3	ОГК-2, ао	3,46	3,74		13,4	11,1	5,5	0,6	0,7
6.3	ТГК-1, ао	3,03	3,47		8,9	9,9	5,5	0,5	0,5
6.2	Э.ОН Россия, ао	2,18	0,00		21,5	24,5	9,2	2,2	2,0
6.1	РусГидро, ао	0,00	0,00		5,8	10,1	8,0	0,8	0,5
6.2	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,00	0,00		7,5	2,4	6,3	0,2	0,5
6.3	Иркутскэнерго, ао	0,00	0,00		16,8	8,3	6,7	0,5	1,1
6.4	Красноярская ГЭС, ао	0,00	0,00		15,0	27,2	6,1	1,7	0,9
6.3	Энел Россия, ао	0,00	0,00		10,6	10,1	7,7	0,8	0,8
6.4	ТГК-2, ао	0,00	0,00		13,6	3,9	2,4	0,1	0,3
6.3	ТГК-4, ао	0,00	0,00		8,0	3,6	5,4	0,2	0,4
6.5	ТГК-4, ап	0,00	0,00		8,0	3,6	5,4	0,2	0,4
6.4	ТГК-14, ао	0,00	0,00		12,8	2,4	4,6	0,1	0,6
6.4	РАО Энергетические системы Востока, ао	0,00	0,00		2,7	0,2	4,7	0,0	0,1
6.4	РАО Энергетические системы Востока, ап	0,00	0,00		2,7	0,2	4,7	0,0	0,1
6.3	Волжская ТГК , ао	0,00	0,00		10,9	7,3	4,9	0,4	0,5

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

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

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

Изменение стоимости пая ОПИФА «Арсагера — фонд акций» составило: 3 мес. 30.09.2014 — 31.12.2014 -7,98%, 6 мес. 30.06.2014 — 31.12.2014 -16,42%, год 31.12.2013 — 31.12.2014 -17,38%, 3 года 30.12.2011 — 31.12.2014 1,31%. Изменение стоимости пая ОПИФСИ «Арсагера — фонд смешанных инвестиций» составило: 3 мес. 30.09.2014 — 31.12.2014 -9,55%, 6 мес. 30.06.2014 — 31.12.2014 -14,55%, год 31.12.2013 — 31.12.2014 -16,08%, 3 года 30.12.2011 — 31.12.2014 1,26%. Изменение стоимости пая ИПИФА «Арсагера — акции 6.4» составило: 3 мес. 30.09.2014 — 31.12.2014 -1,25%, 6 мес. 30.06.2014 — 31.12.2014 -0,56%, год 31.12.2013 — 31.12.2014 1,39%, 3 года 30.12.2011 — 31.12.2014 14,91%. Изменение стоимости пая ОПИФО «Арсагера — фонд облигаций КР 1.55» составило: 3 мес. 30.09.2014 — 31.12.2014 -9,60%, 6 мес. 30.06.2014 — 31.12.2014 -8,88%.

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