РЕЗУЛЬТАТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

ПАО «УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «АРСАГЕРА»

УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ

АРСАГЕРА

IV КВАРТАЛ 2018

ПАО «УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «АРСАГЕРА»

УВАЖАЕМЫЙ АКЦИОНЕР!

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



В отчете по итогам квартала Вы найдете следующую информацию об основных аспектах управления портфелем:

- характеристика ситуации на фондовом рынке;
- результаты управления портфелем;
- подробный отраслевой анализ рынка акций.

Астапов Алексей Юрьевич,
Директор по привлечению капитала и продвижению

Интересная информация о фондовом рынке

В четвертом квартале индекс МосБиржи снизился на 4,28% с 2 475 до 2 369 пунктов. Наиболее заметной тенденцией отчетного периода стало резкое снижение цен на нефть -36% (с 83 до 53 долл. за баррель), что поддержало продолжающийся с начала года тренд на снижение курса рубля (6,5% за квартал и 21% с начала года). Снижение фондового рынка происходило на фоне выхода сильной финансовой отчетности эмитентов по итогам 9 месяцев. На годовом интервале суммарная прибыль компаний, входящих в индекс МосБиржи, выросла на 12%, при этом рост прибылей в целом по экономике составил более 30%.

В группах 6.1-6.2 лидерами роста за квартал в наших портфелях стали акции Россетей (+7%) и ЛУКОЙЛа (+1,5%). Негативную динамику на фоне сильной отчетности по итогам 9 месяцев 2018 года продемонстрировали акции Энел Россия (-15%), Группы ЛСР (-12%), ФСК ЕЭС (-10%), Сбербанка (-8%).

Среди компаний малой капитализации (группы 6.3 – 6.4) выделим привилегированные акции Нижнекамскнефтехима (+12%), которые росли благодаря выходу хорошей отчетности и заявлениям руководства о возобновлении выплат дивидендов, а также привилегированные акции ГАЗа (+11%). Существенное падение котировок наблюдалось у акций ОГК-2 (-18%), Мостотреста (-11%) и Банка Санкт-Петербург (-12%), несмотря на хорошие экономические показатели и прогноз высокой дивидендной доходности.

В отчетном квартале замедлился рост доходностей на рынке облигаций. При этом темпы инфляции к концу года выросли до 4,3%, превысив целевой уровень Минфина (4%) . Банк России в декабре повысил ключевую ставку на 0,25 п.п. до 7,75%.

Изменение доходности на различных сегментах облигационного рынка составило:

- по государственным облигациям с 8,36% до 8,53% (+0,17 б.п.),
- по муниципальным с 8,56% до 8,50% (-0,06 б.п.),
- по корпоративным с 8,75% до 9,14% (+0,39 б.п.).

Спасибо, что Вы с нами. Удачных инвестиций!

СТРУКТУРА ДОКУМЕНТА

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

ВКЛАД ОТДЕЛЬНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ УПРАВЛЕНИЯ 7

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА 8

ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ 10

МАШИНОСТРОЕНИЕ 13

ДОБЫЧА, ПЕРЕРАБОТКА НЕФТИ И ГАЗА 14

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР 21

ПРОЧИЕ 23

СТРОИТЕЛЬСТВО, НЕДВИЖИМОСТЬ 25

СВЯЗЬ, ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ 29

ТРАНСПОРТ 30

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР 32

ПРОИЗВОДСТВО МИНЕРАЛЬНЫХ УДОБРЕНИЙ 36

ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ 39

ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ, ДОБЫЧА УГЛЯ И ЖЕЛЕЗНОЙ РУДЫ 42

ЭНЕРГЕТИКА 45

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ОБЛИГАЦИЙ 54

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ 55

ТЕРМИНЫ И УСЛОВНЫЕ ОБОЗНАЧЕНИЯ

Агрегированная потенциальная доходность	Взвешенная сумма потенциальной доходности («короткая доходность») и ставки владения («длинная доходность»), при этом вес показателей определяется сроком прогнозирования. Чем дольше прогнозный период, тем больший вес придается потенциальной доходности, поскольку, по мнению аналитиков компании, вероятность того, что акция сможет реализовать свой потенциал на «длинном» временном окне, выше, чем на «коротком» окне. И, наоборот, при небольшом периоде прогнозирования больший вес придается ставке владения, что отражает более консервативный подход в части раскрытия потенциала акцией на коротком окне. Агрегированная потенциальная доходность рассчитывается по собственной методике ПАО УК «Арсагера».
Бенчмарк	Ориентир по доходности для обращающихся на рынке финансовых инструментов. Например, в качестве бенчмарка может быть использован индекс ММВБ
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.
Потенциальная доходность	Прогнозируемый УК «Арсагера» прирост стоимости ценной бумаги от текущего уровня к определенной дате в будущем (как правило, через 1 год). Потенциальная доходность является «короткой доходностью».
Расчетная стоимость пая	Величина, определяемая путем деления стоимости чистых активов фонда на количество размещенных инвестиционных паев фонда.
Ставка владения	Доходность, на которую инвестор может рассчитывать в долгосрочном периоде, инвестируя в тот или иной бизнес. Ставка владения является производной величиной от текущей цены акции и прогнозируемых прибылей, и рассчитывается по методике УК «Арсагера».
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 изменения потенциальной доходности отрасли (эмитента):


В отчетном периоде произошло снижение курсовой стоимости акций


В отчетном периоде произошло повышение курсовой стоимости акций


В отчетном периоде был понижен прогноз финансовых результатов деятельности эмитента (эмитентов)/повышена требуемая доходность отрасли (эмитента)


В отчетном периоде был повышен прогноз финансовых результатов деятельности эмитента (эмитентов)/понижена требуемая доходность отрасли (эмитента)


В отчетном периоде была изменена методика расчета потенциальной доходности

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

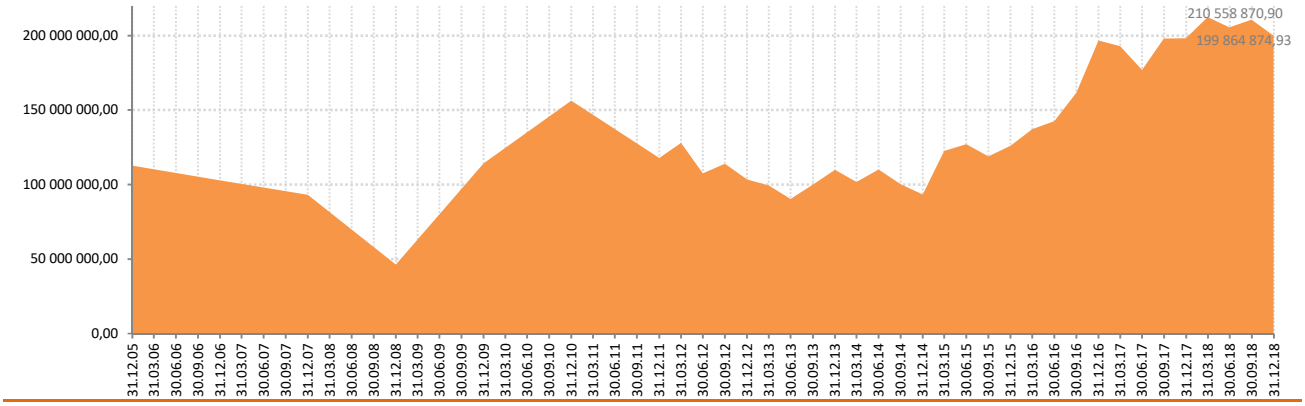
Состояние платежеспособности эмитента облигаций по данному выпуску:


Платежеспособен

Ожидается дефолт / допущен технический дефолт


Допущен фактический дефолт

ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПОРТФЕЛЯ*



Показатель доходности	4 квартал 2018				4 квартал 2018		За год	
	ТОП-3 лучших		ТОП-3 худших					
Бенчмарк группы 6.1 простой|взвешенный по free-float	Полюс, ао	34,53%	РусГидро, ао	-21,97%	-3,14%	-3,03%	17,26%	19,46%
	ГМК Норильский никель, ао	21,18%	Банк ВТБ, ао	-16,89%				
	МегаФон, ао	13,43%	Московская Биржа, ао	-16,38%				
Бенчмарк группы 6.2 простой|взвешенный по free-float	Распадская, ао	9,08%	Мечел, ао	-29,72%	-3,86%	-2,94%	-1,00%	2,99%
	Группа Компаний ПИК, ао	8,05%	Трубная металлургическая компания, ао	-21,10%				
	НМТП, ао	7,76%	Энел Россия, ао	-15,03%				
Бенчмарк группы 6.3 простой|взвешенный по free-float	НКХП ао	23,01%	ОР ао	-43,67%	-5,28%	-4,24%	-6,07%	-1,14%
	Нижнекамскнефтехим, ап	12,18%	ТГК-1, ао	-19,85%				
	Российские сети, ап	8,10%	СОЛЛЕРС, ао	-18,77%				
Бенчмарк группы 6.4 простой|взвешенный по free-float	ГАЗ, ао	21,59%	Белуга Групп, ао	-35,26%	-5,20%	-9,66%	-4,77%	2,74%
	МРСК Сибири, ао	16,39%	МРСК Юга, ао	-29,68%				
	ГАЗ, ап	10,83%	Звезда, ао	-23,44%				
Индивидуальный бенчмарк					-4,09%		—	
Результат рынка, рассчитанный по free-float					-3,06%		17,69%	
Индекс МосБиржи					-4,28%		12,30%	
MOEX Russia Total Return**					-3,06%		19,09%	
Индекс IFX-CBonds					1,32%		4,38%	
Инвестиционный портфель					**-4,88%**		—	

В отчетном периоде результаты управления портфелем оказались хуже индивидуального бенчмарка (-4,88% по сравнению с -4,09%).

В группе 6.1 лучше бенчмарка*** выглядели находившиеся в портфеле акции ПАО "ЛУКОЙЛ" (+1,52%), ПАО АК "АЛРОСА" (-1,48%). На уровне – акции ПАО "Газпром" (-5,78%) и привилегированные акции ПАО "Башнефть" (-4,92%). Динамику хуже бенчмарка продемонстрировали обыкновенные акции ПАО "Сбербанк" (-8,16%) и ПАО "ФСК ЕЭС" (-10,39%).

В группе 6.2 лучше бенчмарка выглядели находившиеся в портфеле обыкновенные акции ПАО "Россети" (+7,07%), ПАО "Акрон" (+1,80%) и ПАО "Газпром нефть" (-0,82%). На уровне – акции ПАО "Аэрофлот" (-4,71%). Динамику хуже бенчмарка продемонстрировали привилегированные акции ПАО "Мечел" (-8,50%), акции ПАО "Энел Россия" (-15,03%), ПАО "Группа ЛСР" (-11,81%) и ПАО АФК "Система" (-8,55%).

В группе 6.3 лучше бенчмарка выглядели находившиеся в портфеле привилегированные акции ПАО "Нижнекамскнефтехим" (+12,18%) и акции ПАО "МРСК Волги" (-0,03%). На уровне – акции ПАО "ПРОТЕК" (-2,07%), ПАО "МРСК Центра" (-2,54%) и ПАО "МРСК Центра и Приволжья" (-5,15%). Динамику хуже бенчмарка продемонстрировали акции ПАО "ОГК-2" (-18,34%), ПАО "МОСТОТРЕСТ" (-10,76%) и ПАО "Банк "Санкт-Петербург" (-11,58%).

В группе 6.4 выросли котировки обыкновенных акций ПАО Банк "Возрождение" (+3,93%), снизились – акций ПАО "ЧМК" (-9,54%) и привилегированных акций ПАО Банк "Возрождение" (-12,29%).

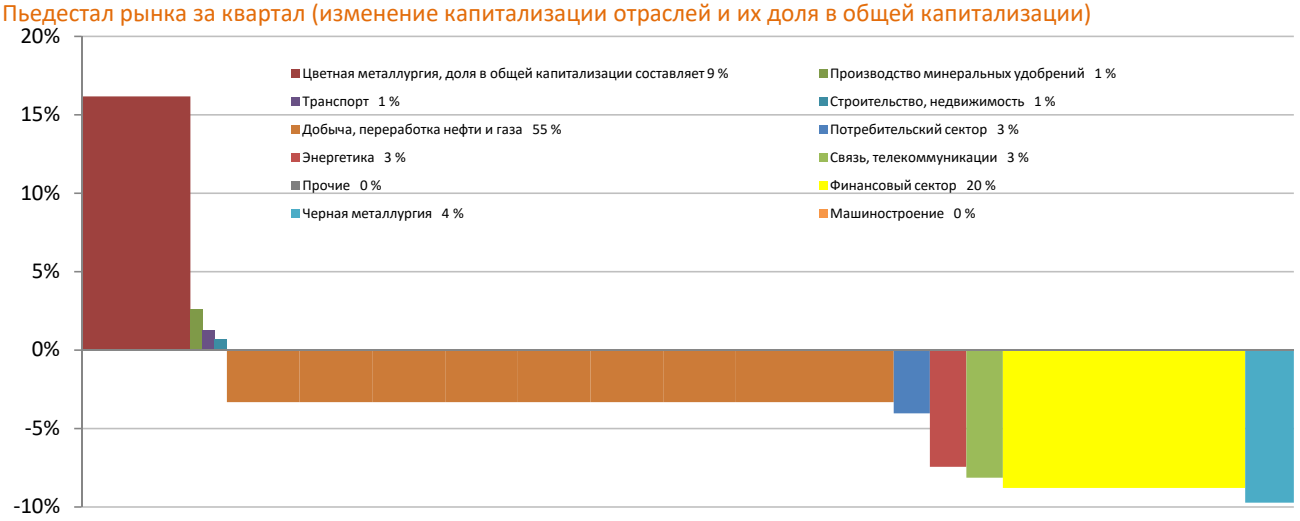
В группе 6.5 выросли котировки привилегированных акций ПАО "ЦМТ" (+3,53%), снизились – акций ПАО "Комбинат Южуралникель" (-7,98%).

*для определения стоимости портфеля цена акции рассчитывается как среднее между лучшими котировками на покупку и продажу на конец последнего торгового дня отчетного периода на фондовой бирже или торговой площадке.

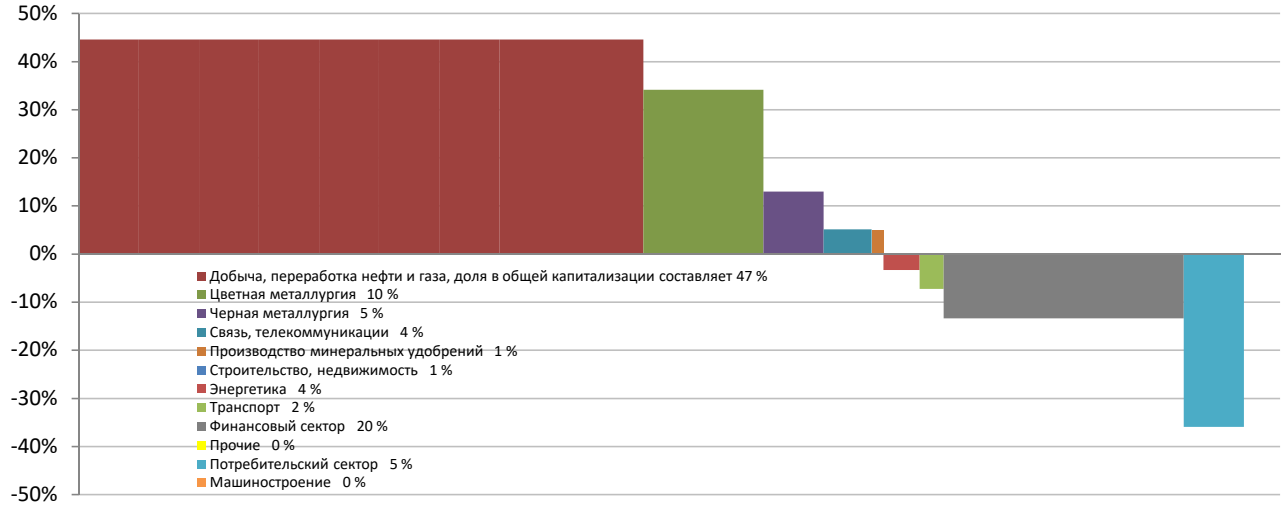
** MOEX Russia Total Return - индекс полной доходности, отражающий изменение суммарной стоимости цен российских акций, включенных в расчет индекса Московской биржи, с учетом дивидендных выплат и без учета налогообложения доходов, полученных в виде дивидендов.

*** При расчете курсовой динамики учитываются выплаченные дивиденды.

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 широкого рынка МосБиржи) 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.

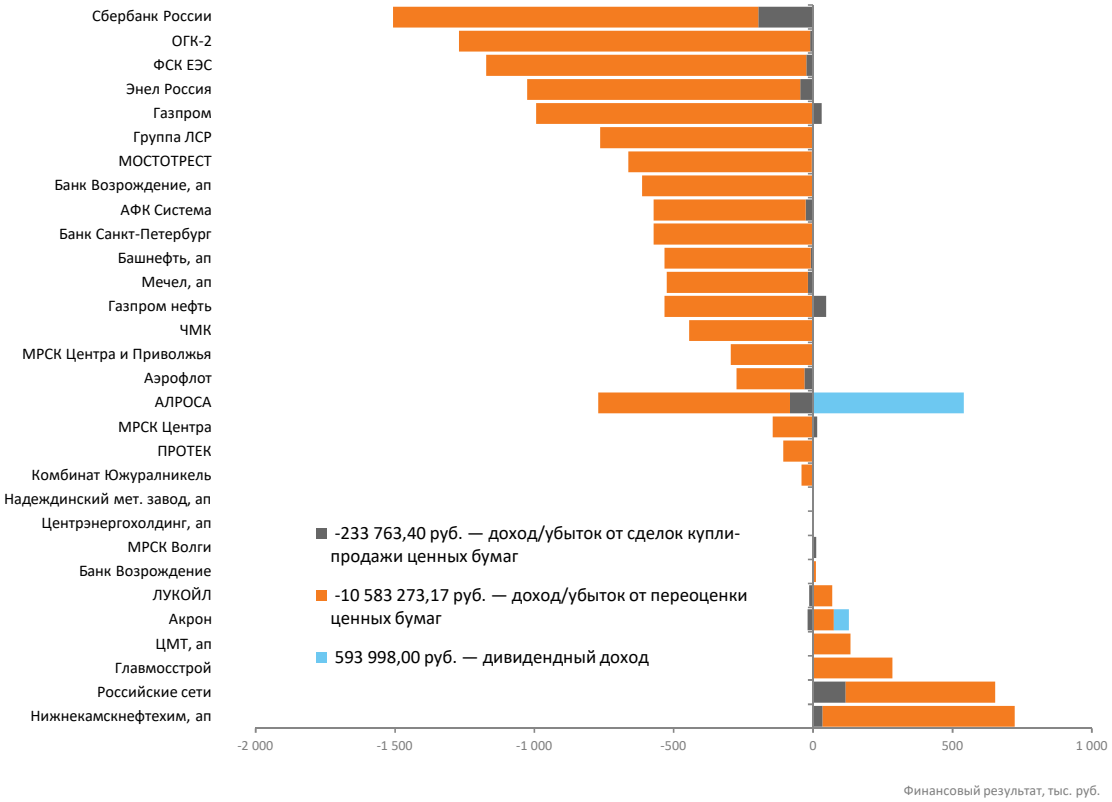
За квартал наилучший результат продемонстрировали акции отрасли "Цветная металлургия" (+16,16%), при этом ее доля на рынке составляет 9%. Худший результат у отрасли "Машиностроение" — -11,86%, при этом ее доля на рынке составляет 0,2%.

За последний год лидерами стали акции отрасли "Добыча и переработка нефти и газа" (+44,54%). Аутсайдером является отрасль "Машиностроение" (-45,51%).

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 2018	За год	4 квартал 2018	За год	4 квартал 2018	Год	4 квартал 2018	За год
Цветная металлургия	11,86%	8,69%	16,16%	34,11%	9,1%	10,1%	1,47%	3,45%
Производство минеральных удобрений	2,29%	2,80%	2,57%	4,94%	0,9%	1,3%	0,02%	0,06%
Транспорт	3,33%	-6,00%	1,25%	-7,25%	1,4%	2,1%	0,02%	-0,15%
Строительство, недвижимость	-4,84%	-12,62%	0,65%	3,18%	0,6%	0,8%	0,00%	0,02%
Добыча, переработка нефти и газа	-4,17%	33,16%	-3,33%	44,54%	54,9%	47,0%	-1,83%	20,93%
Потребительский сектор	-8,45%	-20,93%	-4,05%	-35,98%	2,7%	5,0%	-0,11%	-1,81%
Энергетика	-5,77%	-6,43%	-7,46%	-3,35%	3,1%	3,9%	-0,23%	-0,13%
Связь, телекоммуникации	-1,51%	12,18%	-8,14%	5,09%	2,9%	4,3%	-0,23%	0,22%
Прочие	-2,14%	-16,55%	-8,55%	-33,09%	0,3%	0,5%	-0,02%	-0,15%
Финансовый сектор	-9,80%	-19,08%	-8,80%	-13,37%	19,5%	20,0%	-1,72%	-2,68%
Черная металлургия	-10,50%	3,44%	-9,73%	12,96%	4,5%	4,7%	-0,44%	0,61%
Машиностроение	0,38%	-41,57%	-11,86%	-45,51%	0,2%	0,3%	-0,02%	-0,15%
Итоговый результат рынка							-3,08%	20,22%

Вклад отдельных инструментов в финансовый результат управления портфелем (4 квартал 2018)

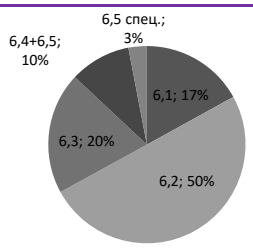


Ценная бумага	Дивидендный доход, руб.	Доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг, руб.	Доход/убыток от переоценки ценных бумаг, руб.	Суммарный доход/убыток, руб.
Нижнекамскнефтехим, ап		33 992,03	689 695,47	723 687,50
Российские сети		116 381,55	537 042,05	653 423,60
Главмосстрой			284 235,39	284 235,39
ЦМТ, ап			133 630,00	133 630,00
Акрон	53 836,00	-19 854,94	74 625,94	108 607,00
ЛУКОЙЛ		-14 715,46	68 376,21	53 660,75
Банк Возрождение			10 350,00	10 350,00
МРСК Волги		11 201,43	-2 745,68	8 455,75
Центрэнергохолдинг, ап				0,00
Надеждинский мет. завод, ап			-803,21	-803,21
Комбинат Южуралникель			-42 000,00	-42 000,00
ПРОТЕК		-1 180,93	-106 419,07	-107 600,00
МРСК Центра		14 024,33	-144 697,68	-130 673,35
АЛРОСА	540 162,00	-83 487,03	-687 839,92	-231 164,95
Аэрофлот		-31 041,83	-244 041,67	-275 083,50
МРСК Центра и Приволжья		1 585,98	-295 617,98	-294 032,00
ЧМК			-444 940,00	-444 940,00
Газпром нефть		46 616,91	-533 901,91	-487 285,00
Мечел, ап		-19 268,73	-506 655,27	-525 924,00
Башнефть, ап		-8 303,49	-525 328,51	-533 632,00
Банк Санкт-Петербург		2 451,51	-573 030,51	-570 579,00
АФК Система		-26 742,78	-545 360,92	-572 103,70
Банк Возрождение, ап			-613 655,00	-613 655,00
МОСТОТРЕСТ		-5 057,11	-658 269,89	-663 327,00
Группа ЛСР		-3 581,93	-761 242,77	-764 824,70
Газпром		30 841,26	-994 433,81	-963 592,55
Энел Россия		-45 887,58	-980 229,92	-1 026 117,50
ФСК ЕЭС		-24 084,52	-1 149 648,18	-1 173 732,70
ОГК-2		-11 104,92	-1 259 804,88	-1 270 909,80
Сбербанк России		-196 547,15	-1 310 561,45	-1 507 108,60
ПОРТФЕЛЬ:	**593 998,00**	**-233 763,40**	**-10 583 273,17**	**-10 223 038,57**

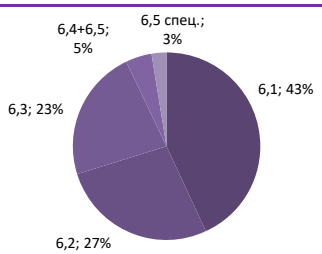
АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ГРУППАМ РИСКА

Группа риска	Коэффициент риска для группы и допустимые доли групп риска в соответствие с ИД	Фактические доли групп риска	Доля группы риска в портфеле		Потенциальная доходность		Прогнозные показатели для групп риска	
		4 квартал 2018	4 квартал 2018	3 квартал 2018	4 квартал 2018	3 квартал 2018	ROE	P/E
ОБЛИГАЦИИ								
Группа 2.1, 5.1	1,25	100%	0%	0%	11,45%	13,97%	-	-
Группа 2.2, 5.2	1,40	20%	0%	0%	10,77%	12,33%	-	-
Группа 2.3, 5.3	1,60	0%	0%	0%	10,88%	11,93%	-	-
Группа 2.4, 5.4	1,85	0%	0%	0%	10,74%	12,73%	-	-
Группа 2.5, 5.5	2,20	0%	0%	0%	11,78%	12,59%	-	-
Группа 2.6, 5.6	2,60	0%	0%	0%	12,97%	14,44%	-	-
АКЦИИ								
Группа 6.1	1,85	100%	97,44%	43,08%	43,16%	29,08%	24,76%	21,2%	7,6
Группа 6.2	2,20	80%	54,36%	27,10%	30,57%	41,86%	33,84%	16,9%	5,5
Группа 6.3	2,60	30%	27,26%	22,71%	19,38%	25,14%	12,26%	23,9%	5,2
Группа 6.4	3,35	10%	4,55%	4,55%	6,44%	24,42%	29,48%	10,8%	4,0
Группа 6.5				0,00%	0,00%	-	-	-	-
Группа 6.5 (спец. проекты)	4,20	3%	2,55%	2,55%	0,45%	-	-	-	-
ПОРТФЕЛЬ*	2,95800								

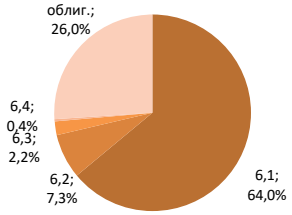
Структура портфеля по группам риска в соответствии с инвестиционной декларацией (максимально допустимый риск)



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 Инвестиционной декларации.

*Средневзвешенный коэффициент риска инвестиционной декларации в отчетном периоде

**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 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 хит-парадами акций и облигаций можно ознакомиться по адресу:
http://arsagera.ru/kuda_i_kak_investirovat/klyuchevye_metodiki_upravleniya_kapitalom/prakticheskoe_primenenie_metodik1/

Потенциальная доходность групп риска рассчитывается путем взвешивания по капитализации потенциальных доходностей эмитентов – представителей данной группы риска.

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.

Коэффициент риска по каждой группе используется для расчета коэффициента риска портфеля в целом. Значение коэффициента риска представляет собой соотношение средней исторической доходности инструментов из данной группы с исторической доходностью государственных облигаций и рассчитывается в соответствии с методикой УК «Арсагера».

Коэффициент риска портфеля используется для вычисления вознаграждения управляющей компании «Арсагера» в соответствии с Правилами индивидуального доверительного управления. Значение коэффициента риска портфеля зависит от коэффициентов риска групп (6.1, 6.2, и так далее), а также ограничений, установленных клиентом на данные группы риска в Инвестиционной декларации. Подробное описание методики расчета коэффициента риска портфеля приведено в Правилах индивидуального доверительного управления.

ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ

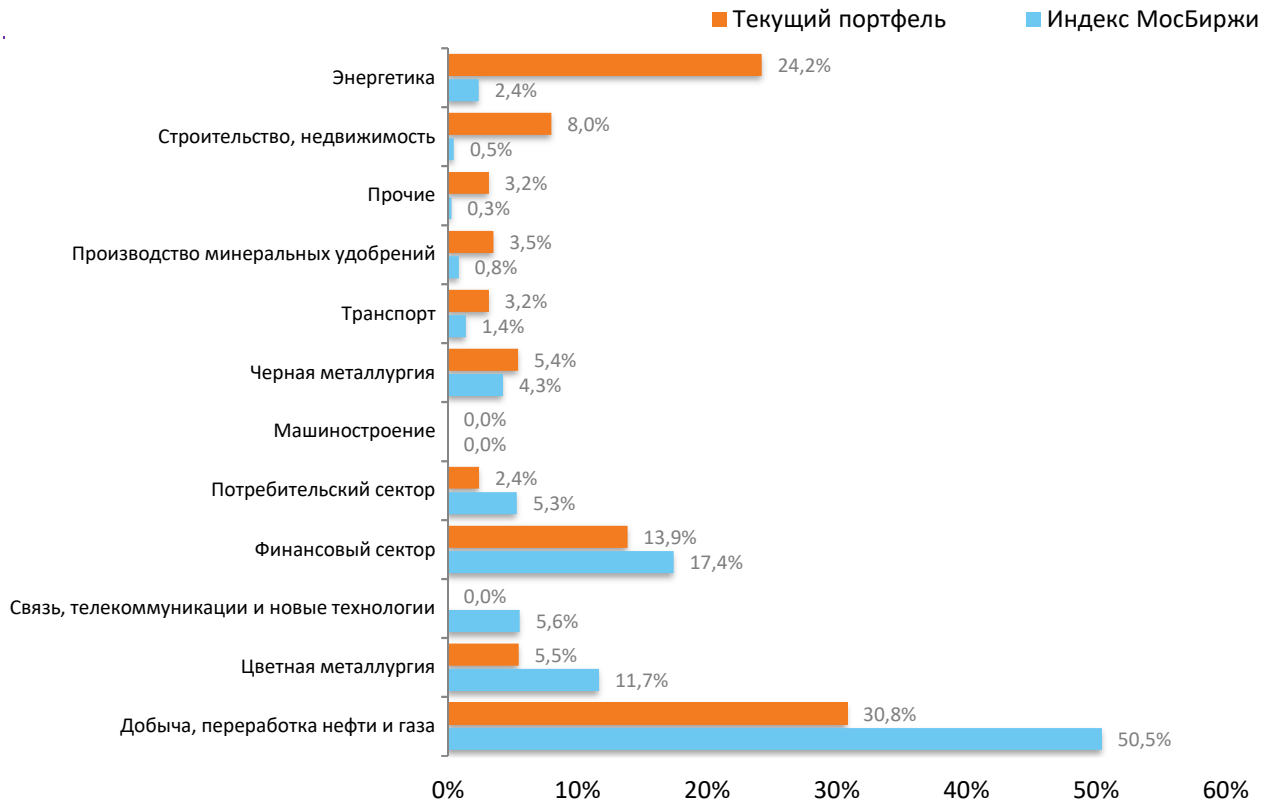
Отрасль	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Добыча, переработка нефти и газа	30,56	30,80		27%	23%		13,9	11,5	7,1	1,1	1,1
Энергетика	24,32	24,21		38%	34%		9,0	8,7	4,1	0,5	0,5
Финансовый сектор	13,64	13,87		37%	34%		17,0	-	5,6	-	0,9
Строительство, недвижимость	8,09	7,98		27%	27%		25,0	0,9	0,5	0,0	1,3
Цветная металлургия	5,53	5,46		25%	28%		54,5	31,9	6,7	2,3	3,8
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	5,47	5,42		34%	25%		38,4	15,0	5,8	1,1	2,6
Производство минеральных удобрений	3,49	3,52		23%	11%		34,2	17,3	6,0	1,1	1,9
Транспорт	3,13	3,17		29%	25%		23,7	31,1	4,7	1,1	1,0
Прочие	3,11	3,16		36%	46%		41,9	5,1	2,8	0,1	0,9
Потребительский сектор	2,65	2,40		25%	20%		17,4	3,2	6,7	0,3	1,0
Связь, телекоммуникации и новые технологии	0,00	0,00		8%	5%		26,1	16,6	9,5	1,3	3,1
Машиностроение	0,00	0,00		1%	1%		14,0	4,5	67,4	0,5	1,7

Основу портфеля составляют три отрасли: "Добыча, переработка нефти и газа", "Энергетика", "Финансовый сектор". На их суммарную долю приходится почти 69% 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 выросла доля отрасли "Потребительский сектор" на 0,25%; снизилась доля отрасли "Добыча, переработка нефти и газа" на 0,24%.

В компании принята отраслевая классификация, в соответствии с которой российская экономика подразделяется на двенадцать основных отраслей. В правилах доверительного управления предусмотрена возможность учредителя управления установить ограничение на максимальную суммарную долю акций эмитентов, принадлежащих одной отрасли.

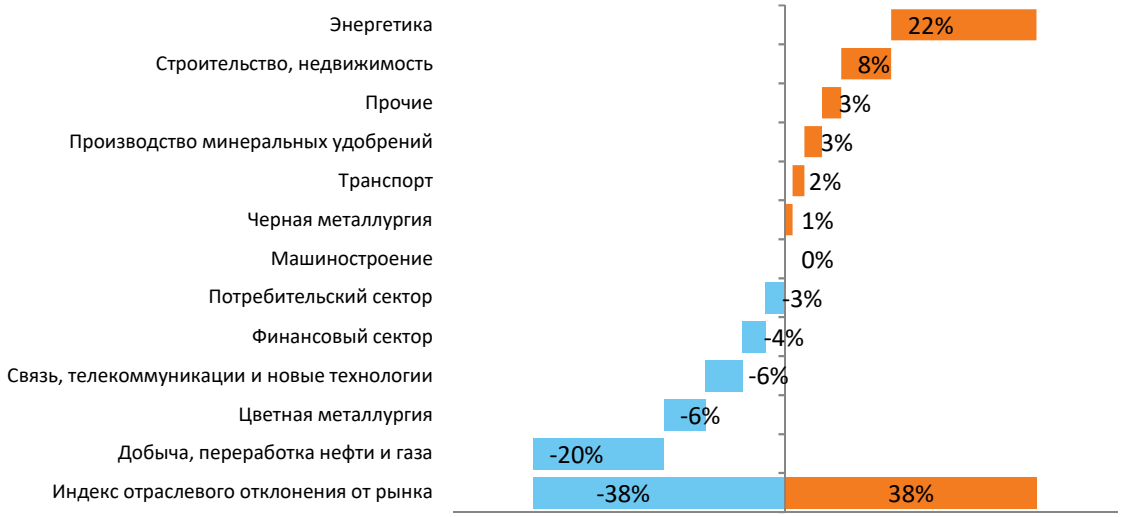
Агрегированные прогнозные показатели отраслей P/E, P/S, P/BV рассчитываются как средние значения аналогичных индивидуальных показателей каждого из эмитентов одной отрасли, взвешенные по капитализации. Аналогично производится расчет значений ROE и ROS, только ROE взвешивается по величине собственного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

Потенциальная доходность отрасли рассчитывается путем взвешивания по капитализации потенциальных доходностей эмитентов, представителей данной отрасли.



В отчетном квартале индекс отраслевого отклонения портфеля от индекса составил 38,0%. Основной вклад в отраслевое отклонение внесли отрасли "Энергетика" и "Добыча, переработка нефти и газа". В индексе МосБиржи доля энергетических компаний составляла 2,4%, а доля этих бумаг в портфеле составляла 24,2%. Доля нефтяных компаний в индексе МосБиржи составляла 50,5%, а доля этих бумаг в портфеле составляла 30,8%.

Структура отраслевого отклонения



ОТРАСЛЕВОЙ СОСТАВ ПОРТФЕЛЯ

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле 4 квартал 2018, %	Изменение доли в портфеле за квартал, %	Изменение доли в портфеле за год, %
Добыча, переработка нефти и газа	30,56	-0,24	4,51
6.1 Газпром, ао	9,08	-0,06	0,22
6.1 ЛУКОЙЛ, ао	9,07	-0,12	0,09
6.1 Башнефть, ап	5,35	0,01	0,21
6.2 Газпром нефть, ао	3,95	-0,11	3,95
6.3 Нижнекамскнефтехим, ап	3,12	0,05	0,05
Энергетика	24,32	0,11	-0,54
6.1 ФСК ЕЭС, ао	5,30	0,09	0,42
6.2 Российские сети, ао	4,03	0,06	-0,62
6.2 Энел Россия, ао	3,16	-0,03	-0,38
6.1 ОГК-2, ао	3,02	-0,21	-0,09
6.3 МРСК Волги, ао	2,96	0,11	0,10
6.2 МРСК Центра, ао	2,94	0,06	0,20
6.2 МРСК Центра и Приволжья, ао	2,93	0,04	-0,15
6.5 Центрэнергохолдинг, ап	0,00	0,00	0,00
Финансовый сектор	13,64	-0,23	1,54
6.1 Сбербанк России, ао	9,00	-0,07	1,54
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	2,31	0,00	-0,26
6.4 Банк Возрождение, ап	2,19	-0,18	0,12
6.4 Банк Возрождение, ао	0,14	0,01	0,14
Строительство, недвижимость	8,09	0,11	-0,41
6.2 Группа ЛСР, ао	3,11	0,00	-0,38
6.3 МОСТОТРЕСТ, ао	2,79	-0,19	-0,49
6.5 Центр Международной Торговли, ап	1,96	0,16	0,28
6.5 ХК Главмосстрой, ао	0,23	0,14	0,18
Цветная металлургия	5,53	0,07	0,42
6.1 АЛРОСА, ао	5,28	0,07	0,46
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	0,24	-0,01	-0,06
Черная металлургия, добыча угля и железной руды	5,47	0,05	-1,11
6.2 Мечел, ап	3,14	-0,02	-0,79
6.4 ЧМК, ао	2,22	0,07	-0,31
6.5 Надеждинский металлургический завод, ап	0,12	0,01	0,00
Производство минеральных удобрений	3,49	-0,03	-3,87
6.2 Акрон, ао	3,49	-0,03	0,04
6.1 ФосАгро, ао	0,00	0,00	-3,91
Транспорт	3,13	-0,04	-0,11
6.2 Аэрофлот, ао	3,13	-0,04	-0,11
Прочие	3,11	-0,05	-0,53
6.2 АФК Система, ао	3,11	-0,05	-0,53
Потребительский сектор	2,65	0,25	0,11
6.3 ПРОТЕК, ао	2,65	0,25	0,11
Денежные средства и прочие активы	0,01	0,00	0,00

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Машиностроение

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Автопром											
6.3 КАМАЗ, ао	0,00	0,00		22%	11%		14,7	2,9	5,5	0,2	0,7
6.2 НПК ОВК, ао	0,00	0,00		19%	15%		30,1	6,4	10,3	0,7	2,4
6.3 СОЛЛЕРС, ао	0,00	0,00		22%	15%		11,9	6,4	5,6	0,4	0,6
Оборонная промышленность											
6.5 ДНПП, ао	0,00	0,00		51%	49%		7,8	10,3	2,4	0,2	0,2
6.5 Корпорация Иркут, ао	0,00	0,00		3%	-14%		8,4	2,8	9,8	0,3	0,8
6.5 МЗИК, ао	0,00	0,00		77%	75%		22,3	27,0	0,9	0,3	0,2
6.5 МЗИК, ап	0,00	0,00		49%	47%		22,3	27,0	0,9	0,3	0,2
6.4 РКК Энергия им. С.П.Королева, ао	0,00	0,00		-15%	0%		58,1	1,1	16,7	0,2	6,1
6.5 Ростертол, ао	0,00	0,00		33%	35%		37,3	24,6	2,5	0,6	0,8
6.5 Объединенная авиастроительная корпорация, ао	0,00	0,00		-13%	-10%		2,0	0,5	107,0	0,6	2,1
Энергетическое машиностроение											
6.5 Ковровский механический завод, ао	0,00	0,00		26%	29%		5,3	7,4	3,9	0,3	0,2
6.5 Ковровский ЭМЗ, ао	0,00	0,00		45%	35%		9,8	2,9	4,2	0,1	0,4

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Добыча, переработка нефти и газа

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*					
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV	
Добыча нефти и газа												
6.1 Газпром, ао	9,08	9,14		51%	39%		11,0	16,5	2,3	0,4	0,2	
6.1 ЛУКОЙЛ, ао	9,07	9,19		38%	38%	-	16,2	8,3	5,0	0,4	0,7	
6.1 Башнефть, ап	5,35	5,34		53%	38%		26,6	14,4	2,4	0,3	0,5	
6.2 Газпром нефть, ао	3,95	4,06		53%	45%		20,3	0,0	3,8	0,6	0,7	
6.1 Татнефть, ап	0,00	0,00		26%	14%		28,1	24,5	6,6	1,6	1,7	
6.1 Сургутнефтегаз, ап	0,00	0,00		35%	33%		7,8	20,2	3,4	0,7	0,3	
6.2 Русснефть, ао	0,00	0,00		-13%	-11%		2,8	0,0	108,9	1,0	3,1	
6.2 Башнефть, ао	0,00	0,00		56%	38%		26,6	14,4	2,4	0,3	0,5	
6.4 Славнефть-Мегионнефтегаз, ао	0,00	0,00		32%	30%		8,1	4,1	4,0	0,2	0,3	
6.4 Славнефть-Мегионнефтегаз, ап	0,00	0,00		28%	24%		8,1	4,1	4,0	0,2	0,3	
6.1 НОВАТЭК, ао	0,00	0,00		3%	4%		23,6	25,9	14,3	3,7	2,9	
6.1 Роснефть, ао	0,00	0,00		12%	7%		16,3	7,9	6,4	0,5	0,9	
6.1 Сургутнефтегаз, ао	0,00	0,00		35%	32%		7,8	20,2	3,4	0,7	0,3	
6.1 Татнефть, ао	0,00	0,00		13%	7%		28,1	24,5	6,6	1,6	1,7	
6.5 Варьеганнефтегаз, ао	0,00	0,00		29%	31%		6,8	4,3	5,1	0,2	0,3	
Переработка нефти												
6.5 Славнефть-Ярославнефтеоргсинтез, ао	0,00	0,00		30%	29%		14,5	22,9	2,9	0,7	0,4	
6.5 Саратовский НПЗ, ао	0,00	0,00		47%	44%		14,4	29,1	1,4	0,4	0,2	
6.4 Саратовский НПЗ, ап	0,00	0,00		40%	38%		14,4	29,1	1,4	0,4	0,2	

Нефтехимия

6.3	Нижнекамскнефтехим, ап	3,12	3,07		36%	41%		17,4	12,6	3,8	0,5	0,6
6.3	Казаньоргсинтез, ао	0,00	0,00		-3%	-3%		27,9	25,6	9,1	2,3	2,2
6.5	Метафракс, ао	0,00	0,00		40%	40%	-	15,9	17,1	2,0	0,3	0,3
6.3	Нижнекамскнефтехим, ао	0,00	0,00		28%	30%		17,4	12,6	3,8	0,5	0,6
6.5	Владимирский химический завод, ао	0,00	0,00		24%	12%		14,1	2,4	4,5	0,1	0,6

Сбыт нефтепродуктов и газа

6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ап	0,00	0,00		58%	62%		9,3	18,9	1,3	0,2	0,1
6.5	Газпром Газораспределение Ростов, ао	0,00	0,00		57%	56%		9,3	18,9	1,3	0,2	0,1
6.5	Газпром Газораспределение Тамбов, ао	0,00	0,00		52%	50%		9,8	9,1	2,0	0,2	0,2
6.5	Газпром Газораспределение Калуга, ао	0,00	0,00		64%	63%		13,3	14,5	1,8	0,3	0,2
6.5	Газпром Газораспределение Нижний Новгород, ао	0,00	0,00		19%	24%		8,8	18,4	5,3	1,0	0,4
6.5	Газпром Газораспределение Владимир, ао	0,00	0,00		9%	8%		8,4	12,4	7,2	0,9	0,6

Нефтесервисные услуги

6.5	Обьнефтегазгеология, ао	0,00	0,00		36%	31%		4,0	1,6	5,8	0,1	0,2
6.5	Обьнефтегазгеология, ап	0,00	0,00		23%	23%		4,0	1,6	5,8	0,1	0,2

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	848 140 444	921 591 231
Прибыль от продаж	146 445 927	183 602 423
Прибыль до налогообложения	128 249 026	166 500 551
Чистая прибыль	102 532 531	133 113 861
Собственный капитал	499 837 101	581 684 696
Запасы, млн бар.	2 368	2 368
Рентабельность собственного капитала (ROE)	23,1%	26,6%
Рентабельность продаж (ROS)	12,1%	14,4%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,1	2,4
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,4	0,3
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,6	0,5
Балансовая цена акции, рублей	2 943,71	3 425,74
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		1 870,00
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		2 632,87
Доходность от курсовой динамики, % годовых		40,8%
Дивидендная доходность, % годовых		14,8%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		55,6%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых		53,3%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	2 531 989 592	2 808 882 926
Прибыль от продаж	488 131 213	538 592 065
Прибыль до налогообложения	526 588 147	570 606 568
Чистая прибыль	395 645 433	428 718 124
Собственный капитал	2 110 753 159	2 400 995 381
Запасы, млн бар.	11 218	11 218
Рентабельность собственного капитала (ROE)	21,5%	20,3%
Рентабельность продаж (ROS)	0,0%	0,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,2	3,8
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,6	0,6
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,8	0,7
Балансовая цена акции	445,18	506,40
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		346,80
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		504,08
Доходность от курсовой динамики, % годовых		45,4%
Дивидендная доходность, % годовых		7,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		53,0%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	9 052 016 893	9 645 477 057
Прибыль от продаж	1 744 481 789	1 904 100 220
Прибыль до налогообложения	2 114 483 106	2 169 151 932
Чистая прибыль	1 546 744 392	1 586 734 638
Собственный капитал	14 437 451 160	15 721 012 050
Запасы, млн бар.	157 200	157 200
Рентабельность собственного капитала (ROE)	11,8%	11,0%
Рентабельность продаж (ROS)	17,1%	16,5%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	2,35	2,29
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,40	0,38
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,25	0,23
Балансовая цена акции, руб.	609,86	664,08
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		153,58
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		219,63
Доходность от курсовой динамики, % годовых		43,0%
Дивидендная доходность, % годовых		8,4%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		51,4%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	7 889 672 130	8 587 509 462
Прибыль от продаж	814 909 694	911 828 643
Прибыль до налогообложения	803 003 277	908 340 070
Чистая прибыль	631 827 922	714 789 522
Собственный капитал	4 407 157 037	4 918 262 188
Запасы, млн бар.	16 398	16 398
Рентабельность собственного капитала (ROE)	16,0%	16,2%
Рентабельность продаж (ROS)	8,0%	8,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	5,7	5,0
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,5	0,4
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,8	0,7
Балансовая цена акции, руб.	6 166,60	6 881,75
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		4 997,50
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		6 647,26
Доходность от курсовой динамики, % годовых		33,0%
Дивидендная доходность, % годовых		4,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		37,9%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	212 869 352	249 779 124
Прибыль от продаж	48 698 404	53 002 171
Прибыль до налогообложения	40 463 986	39 867 754
Чистая прибыль	31 852 181	31 382 843
Собственный капитал	180 018 839	201 846 027
Рентабельность собственного капитала (ROE)	20,5%	17,4%
Рентабельность продаж (ROS)	15,0%	12,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,73	3,79
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,56	0,48
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,66	0,59
Балансовая цена акции, рублей	98,36	110,28
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		65,00
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		78,95
Доходность от курсовой динамики, % годовых		21,5%
Дивидендная доходность, % годовых		5,8%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		27,3%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых		35,5%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Потребительский сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Производство потребительских товаров											
6.5 Абрау-Дюрсо, ао	0,00	0,00		-2%	-4%		13,9	16,2	11,5	1,9	1,5
6.5 ДИОД, ао	0,00	0,00		15%	15%		3,3	5,9	8,4	0,5	0,3
6.5 Левенгук, ао	0,00	0,00		6%	18%		6,8	8,5	8,4	0,7	0,5
6.5 Роллман, ао	0,00	0,00		11%	10%		13,9	3,5	5,6	0,2	0,8
6.5 РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС ХОЛДИНГ, ао	0,00	0,00		-100%	-100%	-	-18,4	1,3	8,3	0,1	-1,9
6.4 Русская Аквакультура, ао	0,00	0,00		2%	35%			9,6	15,9	1,5	1,9
6.4 Белуга Групп, ао	0,00	0,00		22%	18%		7,6	4,0	4,9	0,2	0,2
Сельское хозяйство, рыболовство											
6.3 Группа Черкизово, ао	0,00	0,00		33%	30%		17,4	12,0	4,1	0,5	0,7
6.5 Находкинская база активного морского рыболовства, ао	0,00	0,00		-1%	-2%		26,1	21,7	9,4	2,0	2,4
6.5 Русгрэйн Холдинг, ао	0,00	0,00		-100%	-100%	-	5,5	-4,2	-0,6	0,0	0,0
Торговля											
6.3 ПРОТЕК, ао	2,65	2,40		48%	39%		25,0	3,4	4,0	0,1	0,9
6.2 М.Видео, ао	0,00	0,00		25%	29%		32,5	2,7	6,0	0,2	1,6
6.3 Аптечная сеть 36.6, ао	0,00	0,00		-100%	-100%	-	21,3	-8,9	-2,3	0,2	-0,4
6.1 Магнит, ао	0,00	0,00		29%	20%		15,3	3,0	7,3	0,2	1,0

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	280 563 785	305 589 590
Прибыль от продаж	11 534 135	13 858 037
Прибыль до налогообложения	8 577 574	10 433 632
Чистая прибыль	8 577 574	10 433 632
Собственный капитал	41 783 568	46 641 777
Рентабельность собственного капитала (ROE)	22,9%	25,0%
Рентабельность продаж (ROS)	3,1%	3,4%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,82	3,96
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,15	0,14
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,99	0,89
Балансовая цена акции, руб	79,26	88,48
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		78,40
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		107,73
Доходность от курсовой динамики, % годовых		37,4%
Дивидендная доходность, % годовых		10,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		47,7%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Прочие

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 АФК Система, ао	3,11	3,16		36%	37%		43,2	5,1	**2,8**	0,1	0,9
6.5 Газэнергосервис, ао	0,00	0,00		41%	53%		3,1	3,2	**1,8**	0,1	0,1
6.5 ИСКЧ, ао	0,00	0,00		17%	18%		161,3	10,3	**7,7**	0,8	4,8

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	801 784 667	690 791 315
Прибыль от продаж	133 808 195	73 163 437
Прибыль до налогообложения	86 149 627	33 305 631
Чистая прибыль	24 479 292	60 007 290
Собственный капитал	44 066 837	89 101 187
Рентабельность собственного капитала (ROE)	78,8%	136,2%
Рентабельность продаж (ROS)	3,1%	8,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,15	1,29
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,10	0,11
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,75	0,87
Балансовая цена акции	4,57	9,23
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		8,00
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		10,88
Доходность от курсовой динамики, % годовых		36,0%
Дивидендная доходность, % годовых		
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		36,0%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Строительство, недвижимость

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Инфраструктура - мосты и дороги											
6.3 МОСТОТРЕСТ, ао	2,79	2,98		59%	39%		27,8	2,1	**4,3**	0,1	1,1
Инфраструктура - специализированное строительство											
6.5 Ленгаспецстрой, ао	0,00	0,00		-18%	-18%	-	3,5	0,4	**20,0**	0,1	0,7
6.5 Мостоотряд-11, ао	0,00	0,00		59%	61%		13,7	4,4	**1,8**	0,1	0,2
Девелопмент											
6.2 Группа ЛСР, ао	3,11	3,11		70%	62%		-	-	-	-	**0,4**
6.5 Центр Международной Торговли, ап	1,96	1,80		51%	53%		-	-	-	-	**0,2**
6.5 ХК Главмосстрой, ао	0,23	0,09		270%	321%		-	-	-	-	**0,0**
6.3 Открытые инвестиции, ао	0,00	0,00		37%	36%		-	-	-	-	**0,6**
6.2 Группа Компаний ПИК, ао	0,00	0,00		11%	15%		-	-	-	-	**1,7**
6.5 Центр Международной Торговли, ао	0,00	0,00		59%	57%		-	-	-	-	**0,2**

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка строительного дивизиона	37 838 413	38 027 457
Чистая прибыль строительного дивизиона	3 757 485	3 816 065
Стоимость чистых активов (проектов)	127 629 321	149 046 478
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,5	0,4
Балансовая цена акции, руб	1 238,76	1 446,63
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		597,80
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		935,50
Доходность от курсовой динамики, % годовых		56,5%
Дивидендная доходность, % годовых		13,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		69,5%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	245 867 701	262 752 232
Прибыль от продаж	15 044 891	16 012 354
Прибыль до налогообложения	4 060 291	8 461 154
Чистая прибыль	2 383 723	5 559 038
Собственный капитал	20 017 695	22 508 345
Рентабельность собственного капитала (ROE)	11,6%	27,8%
Рентабельность продаж (ROS)	1,0%	2,1%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	10,03	4,30
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,10	0,09
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,19	1,06
Балансовая цена акции, руб.	70,93	79,76
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		84,70
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		124,14
Доходность от курсовой динамики, % годовых		46,6%
Дивидендная доходность, % годовых		12,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		58,9%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Денежная прибыль	1 653 033	1 722 036
Рентный доход	6 630 220	6 773 958
Собственный капитал	46 597 592	48 319 627
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,20	0,19
Балансовая цена акции, руб	37,43	38,81
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		7,32
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		11,11
Доходность от курсовой динамики, % годовых		51,7%
Дивидендная доходность, % годовых		6,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		58,3%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых		51,0%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Связь, телекоммуникации и новые технологии

	Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
		4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Связь												
6.1	МТС, ао	0,00	0,00		37%	29%		51,2	13,1	**9,1**	1,2	4,4
6.1	Мегафон, ао	0,00	0,00		-22%	-20%		34,6	9,2	**8,8**	0,8	3,0
6.4	МГТС, ао	0,00	0,00		0%	-3%		27,0	219,8	**16,2**	4,4	2,2
6.3	МГТС, ап	0,00	0,00		-3%	-6%		27,0	219,8	**16,2**	4,4	2,2
6.2	Ростелеком, ао	0,00	0,00		2%	2%		10,4	8,0	**6,9**	0,6	0,7
6.2	Ростелеком, ап	0,00	0,00		24%	21%		10,4	8,0	**6,9**	0,6	0,7
6.4	Таттелеком, ао	0,00	0,00		28%	29%		11,7	9,2	**4,6**	0,4	0,5
Информационные технологии												
6.5	АРМАДА, ао	0,00	0,00		-100%	-100%	-	-6,2	3,9	**41,5**	1,6	-2,8

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Транспорт

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Воздушные перевозки											
6.2 Аэрофлот, ао	3,13	3,17		61%	34%		34,1	3,9	**3,8**	0,2	1,1
Пароходства											
6.5 Мурманское морское пароходство, ао	0,00	0,00		29%	-6%		-16,5	-7,9	**-6,5**	0,5	1,3
6.5 Дальневосточное морское пароходство, ао	0,00	0,00		20%	16%		-110,4	10,5	**2,6**	0,3	27,1
6.3 НКХП, ао	0,00	0,00		13%	13%	-	41,9	23,4	**5,3**	1,2	1,9
6.2 Новороссийский морской торговый порт, ао	0,00	0,00		20%	19%		39,6	46,3	**4,3**	2,0	1,6
Железнодорожные перевозки											
6.3 ТрансКонтейнер, ао	0,00	0,00		27%	21%		22,0	11,9	**5,6**	0,7	1,1
Трубопроводы											
6.1 АК Транснефть , ап	0,00	0,00		27%	26%		22,8	51,2	**4,8**	1,1	0,5

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	678 599 263	746 608 722
Прибыль от продаж	35 110 909	44 530 366
Прибыль до налогообложения	33 963 551	40 659 348
Чистая прибыль	24 421 491	29 236 104
Собственный капитал	85 795 468	102 820 827
Рентабельность собственного капитала (ROE)	34,2%	34,1%
Рентабельность продаж (ROS)	3,6%	3,9%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,61	3,85
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,17	0,15
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,31	1,09
Балансовая цена акции, руб.	77,25	92,58
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		101,26
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		154,22
Доходность от курсовой динамики, % годовых		52,3%
Дивидендная доходность, % годовых		8,9%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		61,2%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Финансовый сектор

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Банковский сектор											
6.1 Сбербанк России, ао	9,00	9,07		41%	39%		19,4	-	5,0	-	0,9
6.3 Банк Санкт-Петербург, ао	2,31	2,31	-	52%	46%		11,4	-	2,4	-	0,2
6.4 Банк Возрождение, ап	2,19	2,37		39%	44%		9,7	-	5,8	-	0,5
6.4 Банк Возрождение, ао	0,14	0,13		15%	22%		9,7	-	5,8	-	0,5
6.5 АКБ РОСБАНК, ао	0,00	0,00		13%	15%		9,6	-	6,1	-	0,5
6.3 МКБ, ао	0,00	0,00		9%	16%		9,3	-	6,9	-	0,6
6.3 САФМАР Финансовые инвестиции, ао	0,00	0,00		20%	13%		11,4	-	5,8	-	0,6
6.4 Банк УРАЛСИБ, ао	0,00	0,00		28%	27%		7,2	-	2,9	-	0,2
6.1 Банк ВТБ, ао	0,00	0,00		15%	12%		13,1	-	10,5	-	1,3
Биржи											
6.1 Московская биржа, ао	0,00	0,00		23%	8%		52,0	-	7,6	-	1,4

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Чистые процентные и аналогичные доходы	9 728 910	9 950 578
Прибыль до налогообложения	2 375 617	2 583 173
Чистая прибыль	1 900 494	2 066 539
Собственный капитал	21 363 794	23 430 333
Рентабельность собственного капитала (ROE)	9,8%	9,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	6,29	5,78
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,56	0,51
Балансовая цена акции	853,08	935,60
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		477,00
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		547,60
Доходность от курсовой динамики, % годовых		14,8%
Дивидендная доходность, % годовых		
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		14,8%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых		38,9%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Чистые процентные и аналогичные доходы	23 456 390	24 967 104
Прибыль до налогообложения	10 268 409	11 899 342
Чистая прибыль	8 146 761	9 440 712
Собственный капитал	83 008 905	90 883 222
Рентабельность собственного капитала (ROE)	10,6%	11,4%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	2,76	2,38
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,27	0,25
Балансовая цена акции	163,51	179,03
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		44,28
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		64,42
Доходность от курсовой динамики, % годовых		45,5%
Дивидендная доходность, % годовых		6,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		52,2%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Чистые процентные и аналогичные доходы	1 455 695 308	1 537 323 385
Прибыль до налогообложения	1 009 434 864	1 069 022 461
Чистая прибыль	797 453 542	844 527 744
Собственный капитал	4 362 304 964	4 808 105 937
Рентабельность собственного капитала (ROE)	20,1%	19,4%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	5,28	4,98
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,96	0,88
Балансовая цена акции	193,13	212,87
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		186,34
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		245,55
Доходность от курсовой динамики, % годовых		31,8%
Дивидендная доходность, % годовых		9,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		41,4%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Производство минеральных удобрений

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
6.2 Акрон, ао	3,49	3,52		32%	30%		40,0	23,8	**6,3**	1,5	2,1
6.5 КуйбышевАзот, ао	0,00	0,00		33%	39%		19,0	12,2	**3,3**	0,4	0,5
6.1 ФосАгро, ао	0,00	0,00		22%	8%		39,1	18,4	**6,2**	1,2	2,1

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	117 367 381	126 756 536
Прибыль от продаж	33 564 104	38 090 416
Прибыль до налогообложения	35 734 418	38 866 938
Чистая прибыль	26 965 192	30 182 898
Собственный капитал	75 371 149	91 267 024
Рентабельность собственного капитала (ROE)	43,2%	40,0%
Рентабельность продаж (ROS)	23,0%	23,8%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	7,09	6,33
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	1,63	1,51
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	2,54	2,09
Балансовая цена акции, руб.	1 859,45	2 251,62
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		4 720,00
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		6 025,92
Доходность от курсовой динамики, % годовых		27,7%
Дивидендная доходность, % годовых		4,6%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		32,3%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Цветная металлургия

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Титан											
6.3 Корпорация ВСМПО-АВИСМА, ао	0,00	0,00		17%	5%		15,3	25,5	6,4	1,6	0,9
Медь											
6.5 Уралэлектромедь, ао	0,00	0,00		20%	1%		10,1	7,9	5,3	0,4	0,5
6.5 Гайский ГОК, ао	0,00	0,00		26%	36%		26,4	15,1	3,5	0,5	0,9
6.5 Среднеуральский медеплавильный завод, ао	0,00	0,00		33%	33%	-	61,2	5,2	1,5	0,1	0,6
Цинк											
6.5 Челябинский цинковый завод, ао	0,00	0,00		27%	26%		22,8	25,0	2,6	0,7	0,5
6.5 Электроцинк, ао	0,00	0,00		46%	28%		19,8	6,2	0,8	0,1	0,1
Никель											
6.5 Комбинат Южуралникель, ао	0,24	0,25		16%	12%		2,1	167,8	8,5	14,3	0,2
6.1 ГМК Норильский никель, ао	0,00	0,00		18%	22%		82,4	33,6	6,9	2,3	4,5
Драгоценные металлы											
6.4 Бурятзолото, ао	0,00	0,00		15%	18%		4,2	11,0	8,8	1,0	0,4
6.4 Лензолото, ао	0,00	0,00		19%	23%		10,2	13,8	3,4	0,5	0,4
6.1 Полюс, ао	0,00	0,00		12%	25%		97,3	38,6	7,7	3,0	5,0
6.3 Селигдар, ао	0,00	0,00		27%	0%		9,7	10,4	4,6	0,5	0,4
Редкоземельные металлы											
6.5 Соликамский магниевый завод, ао	0,00	0,00		28%	22%		13,3	5,6	2,5	0,1	0,3
Алмазы											
6.1 АЛРОСА, ао	5,28	5,21		56%	55%		32,6	37,2	5,8	2,1	1,7
6.5 АЛРОСА-Нюрба, ао	0,00	0,00		43%	33%		124,1	29,7	4,4	1,3	5,5

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	337 548 759	338 512 819
Прибыль от продаж	161 791 800	157 740 231
Прибыль до налогообложения	164 966 561	158 803 837
Чистая прибыль	130 973 249	126 080 427
Собственный капитал	386 826 765	429 399 993
Рентабельность собственного капитала (ROE)	40,2%	32,6%
Рентабельность продаж (ROS)	38,8%	37,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	5,55	5,76
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	2,15	2,15
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	1,88	1,69
Балансовая цена акции	52,52	58,30
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		98,62
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		144,12
Доходность от курсовой динамики, % годовых		46,1%
Дивидендная доходность, % годовых		9,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		55,8%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	102 349	102 349
Прибыль от продаж	-102 638	-102 638
Прибыль до налогообложения	33 770	214 736
Чистая прибыль	27 016	171 789
Собственный капитал	8 182 844	8 354 633
Рентабельность собственного капитала (ROE)	0,3%	2,1%
Рентабельность продаж (ROS)	26,4%	167,8%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	54,17	8,52
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	14,30	14,30
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,18	0,18
Балансовая цена акции	13 644,05	13 930,49
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		2 440,00
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		2 838,81
Доходность от курсовой динамики, % годовых		16,3%
Дивидендная доходность, % годовых		
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		16,3%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Черная металлургия, добыча угля и железной руды

Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствия)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Черная металлургия											
6.2 Мечел, ап	3,14	3,16		29%	41%		-18,0	10,3	1,1	0,1	-0,2
6.4 ЧМК, ао	2,22	2,15		75%	71%		21,1	9,7	0,6	0,1	0,1
6.5 Надеждинский металлургический завод, ап	0,12	0,11		-100%	-100%	-	-38,1	5,8	1,7	0,1	-1,0
6.4 Ашинский метзавод, ао	0,00	0,00		20%	24%		9,6	3,2	2,2	0,1	0,2
6.1 Северсталь, ао	0,00	0,00		39%	25%		73,6	22,9	5,5	1,3	4,5
6.4 Коршуновский ГОК, ао	0,00	0,00		30%	18%		7,7	25,5	4,1	1,0	0,3
6.1 ММК, ао	0,00	0,00		36%	25%		19,6	16,1	5,3	0,9	1,0
6.5 Надеждинский металлургический завод, ао	0,00	0,00		-100%	-100%	-	-38,1	5,8	1,7	0,1	-1,0
6.2 Мечел, ао	0,00	0,00		18%	19%	-	-18,0	10,3	1,1	0,1	-0,2
6.1 НЛМК, ао	0,00	0,00		32%	25%		30,7	17,7	6,9	1,2	2,2
6.4 Русполимет, ао	0,00	0,00		13%	23%		6,5	3,8	6,8	0,3	0,4
6.5 Уральская кузница, ао	0,00	0,00		58%	56%		12,6	20,4	1,2	0,2	0,1
Угольные компании											
6.3 Кузбасская топливная компания, ао	0,00	0,00		27%	37%		23,3	6,4	4,6	0,3	1,0
6.2 Распадская, ао	0,00	0,00		17%	37%		23,9	36,1	3,9	1,4	0,8
6.5 Южный Кузбасс, ао	0,00	0,00		0%	11%		-182,4	24,4	2,1	0,5	4,7
Трубные заводы											
6.3 Челябинский трубопрокатный завод, ао	0,00	0,00		32%	23%		169,6	5,8	4,1	0,2	1,5
6.2 Трубная металлургическая компания, ао	0,00	0,00		14%	-5%		17,4	3,3	5,0	0,2	0,8

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	350 714 884	366 252 003
Прибыль от продаж	72 401 465	74 441 569
Прибыль до налогообложения	48 853 632	50 072 736
Чистая прибыль	37 082 906	37 858 189
Собственный капитал	-210 226 403	-179 784 795
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-15,1%	-18,0%
Рентабельность продаж (ROS)	10,6%	10,3%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	1,11	1,09
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,12	0,11
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	-0,20	-0,23
Балансовая цена акции	-378,77	-323,92
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		74,03
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		87,69
Доходность от курсовой динамики, % годовых		18,5%
Дивидендная доходность, % годовых		
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		18,5%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых		28,7%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	24 901 254	24 193 126
Прибыль от продаж	2 618 881	2 548 209
Прибыль до налогообложения	2 008 640	1 810 234
Чистая прибыль	1 566 739	1 411 983
Собственный капитал	-3 707 717	-2 295 734
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-29,7%	-38,1%
Рентабельность продаж (ROS)	6,3%	5,8%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	0,00	1,69
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,00	0,10
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,00	-1,04
Балансовая цена акции	-7092,66	-4391,61
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		4557,00
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		0,00
Доходность от курсовой динамики, % годовых		-100,0%
Дивидендная доходность, % годовых		0,0%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		-100,0%
Агрегированная доходность привилегированных акций, % годовых		-100,0%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	136 918 487	141 018 853
Прибыль от продаж	11 732 922	13 692 846
Прибыль до налогообложения	12 699 860	14 036 962
Чистая прибыль	12 699 860	13 615 853
Собственный капитал	64 492 461	78 108 315
Рентабельность собственного капитала (ROE)	24,5%	21,1%
Рентабельность продаж (ROS)	9,3%	9,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	0,62	0,58
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,06	0,06
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,12	0,10
Балансовая цена акции	20 396,32	24 702,46
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		2 480,00
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		4 335,57
Доходность от курсовой динамики, % годовых		74,8%
Дивидендная доходность, % годовых		
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		74,8%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ПО ЭМИТЕНТАМ АКЦИЙ

Энергетика

	Эмитент, вид ЦБ	Доля в портфеле			Потенциальная доходность			Прогнозные базовые показатели эмитентов*				
		4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения (отсутствие)	4 квартал 2018	3 квартал 2018	Причина изменения	ROE,%	ROS,%	P/E	P/S	P/BV
Сетевые и теплосетевые компании												
6.1	ФСК ЕЭС, ао	5,30	5,21		74%	66%		9,7	30,6	2,1	0,6	0,2
6.2	Российские сети, ао	4,03	3,97		52%	57%		8,7	9,7	1,4	0,1	0,1
6.3	МРСК Волги, ао	2,96	2,85		56%	51%		15,2	9,0	2,9	0,3	0,4
6.3	МРСК Центра, ао	2,94	2,88		61%	62%		6,8	3,1	3,7	0,1	0,2
6.3	МРСК Центра и Приволжья, ао	2,93	2,89		62%	59%		18,9	11,7	2,6	0,3	0,4
6.5	Кубаньэнерго, ао	0,00	0,00		23%	7%		8,2	4,8	5,9	0,3	0,5
6.3	Ленэнерго, ао	0,00	0,00		34%	18%		9,2	14,2	3,6	0,5	0,3
6.5	Ленэнерго, ап	0,00	0,00		-22%	-31%		9,2	14,2	3,6	0,5	0,3
6.4	МРСК Северного Кавказа, ао	0,00	0,00		-100%	-100%	-	41,7	-31,5	-0,8	0,3	-0,2
6.4	МРСК Сибири, ао	0,00	0,00		24%	22%		7,7	2,4	7,0	0,2	0,5
6.3	МРСК Урала, ао	0,00	0,00		29%	31%		8,5	3,9	4,0	0,2	0,3
6.4	МРСК Юга, ао	0,00	0,00		25%	15%		96,0	2,1	4,9	0,1	2,7
6.4	МРСК Северо-Запад, ао	0,00	0,00		51%	40%		6,8	1,9	3,9	0,1	0,3
6.3	МОЭСК, ао	0,00	0,00		41%	36%		4,8	5,1	3,7	0,2	0,2
6.3	Российские сети, ап	0,00	0,00		40%	45%		8,7	9,7	1,4	0,1	0,1
6.5	Томская распределительная компания, ао	0,00	0,00		54%	50%		10,2	5,2	3,3	0,2	0,3
6.5	Томская распределительная компания, ап	0,00	0,00		55%	46%		10,2	5,2	3,3	0,2	0,3
Сбытовые компании												
6.5	Челябэнергосбыт, ао	0,00	0,00		-1%	43%		-1,8	-0,1	-11,4	0,0	0,2
6.5	ТНС энерго Кубань, ао	0,00	0,00		-19%	-4%		6,2	0,2	20,5	0,0	1,2
6.5	Калужская сбытовая компания, ао	0,00	0,00		-16%	-3%		6,2	0,3	28,3	0,1	1,6
6.4	Красноярскэнергосбыт, ао	0,00	0,00		2%	29%		29,6	0,9	7,4	0,1	2,1
6.5	ТНС энерго Нижний Новгород, ао	0,00	0,00		-9%	-33%		38,4	1,2	10,7	0,1	3,8
6.5	ТНС энерго Нижний Новгород, ап	0,00	0,00		9%	-12%		38,4	1,2	10,7	0,1	3,8
6.5	Пермэнергосбыт, ао	0,00	0,00		10%	10%		37,0	1,2	6,8	0,1	2,1
6.4	Пермэнергосбыт, ап	0,00	0,00		-7%	5%		37,0	1,2	6,8	0,1	2,1
6.5	ТНС энерго Ростов-на-Дону, ао	0,00	0,00		-7%	-6%		33,2	0,7	8,8	0,1	2,7
6.5	ТНС энерго Ростов-на-Дону, ап	0,00	0,00		4%	5%		33,2	0,7	8,8	0,1	2,7
6.5	Рязанская энергетическая сбытовая компания, ао	0,00	0,00		11%	15%		19,2	0,9	6,2	0,1	1,1
6.5	Самараэнерго, ао	0,00	0,00		34%	1%		24,6	1,8	1,5	0,0	0,3
6.5	Ставропольэнергосбыт, ао	0,00	0,00		33%	3%		20,2	0,4	2,8	0,0	0,5
6.5	Ставропольэнергосбыт, ап	0,00	0,00		9%	8%		33,2	0,7	8,8	0,1	2,7
6.5	ГК ТНС энерго, ао	0,00	0,00		12%	10%		31,8	0,9	6,1	0,1	1,6
6.5	ТНС энерго Ярославль, ао	0,00	0,00		-41%	-31%		34,7	1,2	11,2	0,1	0,3
6.5	ТНС энерго Ярославль, ап	0,00	0,00		-31%	-31%	-	34,7	1,2	11,2	0,1	0,3

Генерирующие компании

6.2	Энел Россия, ао	3,16	3,18		32%	48%		19,1	11,5	4,1	0,5	0,7
6.3	ОГК-2, ао	3,02	3,23		45%	38%		8,6	7,6	2,8	0,2	0,2
6.2	Мосэнерго, ао	0,00	0,00		24%	31%		7,7	10,8	3,6	0,4	0,3
6.3	ТГК-1, ао	0,00	0,00		42%	33%		8,8	10,8	2,9	0,3	0,2
6.2	Юнипро, ао	0,00	0,00		7%	-3%		18,9	22,8	7,4	1,7	1,3
6.1	РусГидро, ао	0,00	0,00		36%	26%		6,6	12,5	4,2	0,5	0,3
6.1	ИНТЕР РАО ЕЭС, ао	0,00	0,00		36%	31%		14,4	7,5	4,9	0,4	0,6
6.4	ТГК-2, ао	0,00	0,00		20%	22%		5,3	2,2	3,8	0,1	0,2
6.4	Квадра, ао	0,00	0,00		37%	33%		6,3	3,5	2,8	0,1	0,2
6.4	Квадра, ап	0,00	0,00		23%	21%		6,3	3,5	2,8	0,1	0,2
6.4	ТГК-14, ао	0,00	0,00		16%	12%		15,7	7,5	6,3	0,5	0,9

*Цветом выделены базовые показатели, сыгравшие ключевую роль в формировании потенциальной доходности акций эмитента.

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	67 754 373	71 106 274
Прибыль от продаж	7 997 233	8 360 675
Прибыль до налогообложения	7 910 758	8 274 201
Чистая прибыль	6 146 659	6 429 054
Собственный капитал	42 280 789	45 636 514
Рентабельность собственного капитала (ROE)	15,7%	15,2%
Рентабельность продаж (ROS)	9,1%	9,0%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	3,01	2,88
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,27	0,26
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,44	0,41
Балансовая цена акции, руб.	0,225	0,2424
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		0,0982
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		13,7%
Доходность от курсовой динамики, % годовых		39,5%
Дивидендная доходность, % годовых		16,7%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		56,2%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	93 633 979	98 162 176
Прибыль от продаж	15 538 660	16 233 668
Прибыль до налогообложения	13 894 878	14 679 823
Чистая прибыль	10 838 004	11 450 262
Собственный капитал	60 707 342	67 822 402
Рентабельность собственного капитала (ROE)	19,8%	18,9%
Рентабельность продаж (ROS)	11,6%	11,7%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	2,76	2,61
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,32	0,30
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,49	0,44
Балансовая цена акции, руб.	0,539	0,602
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		0,265
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		0,385
Доходность от курсовой динамики, % годовых		45,3%
Дивидендная доходность, % годовых		16,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		61,6%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	98 537 111	102 948 037
Прибыль от продаж	7 377 883	8 257 809
Прибыль до налогообложения	2 667 073	3 238 322
Чистая прибыль	2 667 073	3 238 322
Собственный капитал	47 804 092	50 268 963
Рентабельность собственного капитала (ROE)	5,8%	6,8%
Рентабельность продаж (ROS)	2,7%	3,1%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,52	3,72
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,12	0,12
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,25	0,24
Балансовая цена акции, руб.	1,132	1,191
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		0,286
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		0,443
Доходность от курсовой динамики, % годовых		55,1%
Дивидендная доходность, % годовых		6,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		61,4%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	151 677 717	155 359 940
Прибыль от продаж	19 093 284	19 072 944
Прибыль до налогообложения	14 646 369	14 985 600
Чистая прибыль	11 570 632	11 838 624
Собственный капитал	137 036 713	144 825 617
Рентабельность собственного капитала (ROE)	9,1%	8,6%
Рентабельность продаж (ROS)	7,6%	7,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	2,90	2,83
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,22	0,22
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,24	0,23
Балансовая цена акции, руб.	1,294	1,367
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		0,317
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		0,438
Доходность от курсовой динамики, % годовых		38,4%
Дивидендная доходность, % годовых		6,1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		44,5%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	1 069 207 374	1 115 787 237
Прибыль от продаж	193 004 356	206 994 438
Прибыль до налогообложения	175 656 003	189 067 647
Чистая прибыль	100 700 433	108 515 635
Собственный капитал	1 251 086 381	1 355 096 709
Рентабельность собственного капитала (ROE)	8,7%	1,9%
Рентабельность продаж (ROS)	9,4%	2,2%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	1,55	6,6
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,15	0,1
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,12	0,1
Балансовая цена акции, руб.	6,23	6,75
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		0,78
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		1,16
Доходность от курсовой динамики, % годовых		49,4%
Дивидендная доходность, % годовых		2,3%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		51,7%
Агрегированная доходность привилегированнных акций, % годовых		39,7%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	281 935 287	293 218 594
Прибыль от продаж	110 152 099	113 789 157
Прибыль до налогообложения	112 406 849	115 115 107
Чистая прибыль	87 677 342	89 789 783
Собственный капитал	927 029 265	994 022 939
Рентабельность собственного капитала (ROE)	10,2%	9,7%
Рентабельность продаж (ROS)	31,1%	30,6%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	2,15	2,10
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,67	0,64
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,20	0,19
Балансовая цена акции, руб.	0,727	0,7798
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		0,148
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		0,241
Доходность от курсовой динамики, % годовых		62,9%
Дивидендная доходность, % годовых		11,1%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		74,0%

РАСЧЕТ АГРЕГИРОВАННОЙ ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ ДОХОДНОСТИ

Прогноз финансовых показателей, тыс. руб.	2019П	2020П
Выручка	74 504 118	78 156 086
Прибыль от продаж	11 974 625	13 328 723
Прибыль до налогообложения	10 272 511	11 282 937
Чистая прибыль	8 218 008	8 969 935
Собственный капитал	47 084 138	50 712 367
Рентабельность собственного капитала (ROE)	18,8%	19,1%
Рентабельность продаж (ROS)	11,0%	11,5%
Коэффициент “Цена/Прибыль” (P/E)	4,45	4,08
Коэффициент “Цена/Выручка” (P/S)	0,49	0,47
Коэффициент “Цена/Балансовый капитал” (P/BV)	0,78	0,72
Балансовая цена акции, руб.	1,33	1,43
Стоимость акции на конец отчетного периода, руб.		1,03
Прогнозная стоимость акции через год, руб.		1,22
Доходность от курсовой динамики, % годовых		17,7%
Дивидендная доходность, % годовых		13,2%
Агрегированная доходность обыкновенных акций, % годовых		31,0%

АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ОБЛИГАЦИЙ

Эмитент облигаций (№ выпуска)	Потенциальная доходность	Дата погашения / выкупа по оферте	Платежеспособность эмитента	Структура и вес портфеля облигаций в общем портфеле
Группа 2.6, 5.6				
ОАО «Мособлтрастинвест» (02)	-	26.03.2009		

Облигационная часть портфеля представлена выпусками из группы риска 5.6. Перекладки из данной группы невозможны ввиду истечения срока обращения данных бумаг.



СУДЕБНЫЕ ПРОЦЕССЫ ПО ВЗЫСКАНИЮ ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ С ЭМИТЕНТОВ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ И ПОРУЧИТЕЛЕЙ ПО НИМ

Эмитент облигаций (№ выпуска)	Ответчик	Предмет разбирательства	Судебная инстанция	Текущее состояние процесса
ОАО «Мособлтрастинвест» (02)	ОАО «Мособлтрастинвест»	Неисполнение оферты	АС Московской области	Банкротство

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.

Лицензии ФСФР России № 21-000-1-00714 от 06.04.2010, № 040-10982-001000 от 31.01.08

Тел.: (812) 313-05-30, факс: (812) 313-05-33

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