

## Содержание

<b>Часть I. Общая информация об Обществе .....</b>	<b>2</b>
Справка об Обществе .....	2
Основные тенденции развития отрасли в 2008 году .....	3
Российский фондовый рынок .....	4
Показатели деятельности Общества по итогам 2008 года .....	7
Оценка потенциала рынка услуг по управлению капиталом .....	9
Перспективы развития Общества .....	13
Ценные бумаги и структура акционеров .....	14
Защита прав и интересов акционеров. Основные виды рисков, связанных с деятельностью Общества. Меры по ограничению рисков .....	15
Структура и принципы выплат акционерам и сотрудникам .....	18
Организационная структура и штатное расписание .....	19
Социальная и экономическая значимость бизнеса .....	21
<b>Часть II. Акционеры, Совет директоров, Правление .....</b>	<b>22</b>
Состав Совета директоров и Правления .....	22
Отчет Совета директоров о результатах деятельности Общества по приоритетным направлениям .....	24
<b>Часть III. Финансовая отчетность, примечания, комментарии .....</b>	<b>33</b>
Заключение независимого аудитора Общества .....	33
Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2008 .....	35
Отчет о прибылях и убытках за период с 1 января по 31 декабря 2008 года .....	37
Отчет об изменении капитала за период с 1 января по 31 декабря 2008 года .....	38
Отчет о движении денежных средств за период с 1 января по 31 декабря 2008 года .....	39
Приложение к бухгалтерскому балансу за период с 1 января по 31 декабря 2008 года .....	40
Пояснительная записка к бухгалтерской отчетности за 2008 год .....	42

## Часть I. Общая информация об Обществе

### Справка об Обществе

Открытое акционерное общество «Управляющая компания «Арсатера» – компания, ориентированная на создание стоимости для своих акционеров и специализирующаяся на разработке и оказании профессиональных услуг по управлению активами своим клиентам.

**Собственный капитал компании** на конец 2008 года составляет 83 209 256 рублей.

Дата государственной регистрации Общества – 23 августа 2004 года, номер свидетельства о государственной регистрации 78 № 005475747, ОГРН 1047855067633, ИНН 7840303927.

#### Лицензии ФСФР России:

- на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 078-08303-001000 от 31.01.08 г. без ограничения срока действия;
- на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00212 от 05.04.05 сроком на 5 лет.

#### Направления деятельности:

- Инвестиции в недвижимость. УК «Арсатера» предоставляет возможность инвестирования средств в недвижимость через закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости. ЗПИФ недвижимости «Арсатера – жилищное строительство» – правила зарегистрированы ФСФР России № 0402-75409534 от 13.09.05 г., ЗПИФ недвижимости «Арсатера – жилые дома» – правила зарегистрированы ФСФР России № 0852-75409273 от 14.06.07 г. (предыдущее название – «Арсатера – рентная недвижимость»).
- Управление индивидуальными портфелями ценных бумаг. УК «Арсатера» осуществляет формирование индивидуальных портфелей ценных бумаг с учетом уникальных инвестиционных предпочтений каждого клиента. Управление портфелем направлено на повышение стоимости активов посредством приобретения наиболее доходных ценных бумаг, разрешенных инвестиционной декларацией клиента.
- Управление паевыми инвестиционными фондами ценных бумаг. ОПИФ акций «Арсатера – фонд акций» – правила зарегистрированы ФСФР России № 0363-75409054 от 01.06.05 г., ОПИФ смешанных инвестиций «Арсатера – фонд смешанных инвестиций» – правила зарегистрированы ФСФР России № 0364-75409132 от 01.06.05 г., ИПИФ акций «Арсатера – акции 6.4» – правила зарегистрированы ФСФР России № 043975408664 от 13.12.05 г.

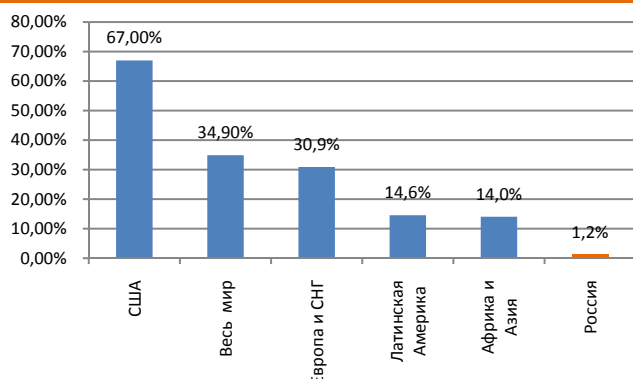
#### Руководство Общества

- Председатель Совета директоров: Капранов Эдуард Николаевич
- Председатель Правления: Соловьев Василий Евгеньевич
- Члены Правления,  
Заместители Председателя Правления: Астапов Алексей Юрьевич  
Чистилин Евгений Андреевич

## Основные тенденции развития отрасли в 2008 году

### Мировые тенденции

СЧА/ВВП, %

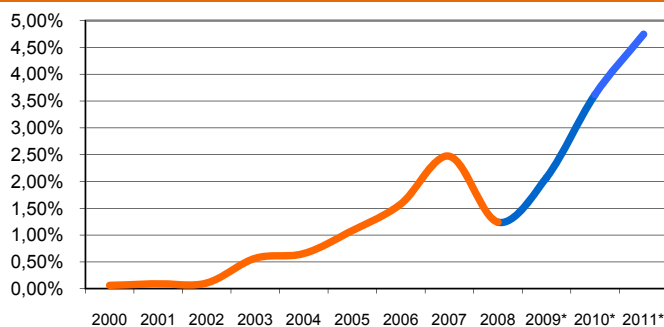


За последние 10 лет стоимость чистых активов (СЧА) инвестиционных фондов в мире увеличилась более чем в два раза. Однако за последний год снижение составило 12%.

В России СЧА фондов за тот же период возросла более чем в 1000 раз, а за последние пять лет – более чем в 8 раз, но по-прежнему составляет всего 0,1% от мирового уровня и 0,18% от уровня США. При этом за последний год снижение СЧА российских фондов составило 27%.

Источники: национальные статистические агентства, НЛУ, МВФ

СЧА/ВВП, %



На конец 2008 года совокупные активы под управлением взаимных фондов в США в полтора раза превышали объем депозитов населения в банках страны (по данным Federal Reserve). В России же совокупные активы ПИФов на конец 2008 года составляли лишь 12,2% объема депозитов физических лиц.

На конец 2008 года объем депозитов физических лиц составлял 5 907 млрд руб., а совокупные активы ПИФов – 677 млрд руб.

Источники: Росстат, НЛУ, МВФ, прогноз ОАО «УК «Арсатгера»

В текущем году отрасль управления капитала столкнулась с рядом сложностей. Более подробно тенденции развития отрасли представлены в разделе «Оценка потенциала рынка услуг по управлению капиталом».

### СЧА фондов, млрд \$

	1990	1996	2001	2007	2008
Весь мир	2 760	6 100	11 655	24 700	21 660 <sup>1</sup>
США	1 390	2 850	6 795	12 500	10 653 <sup>1</sup>
Россия	0	0,006	0,3	30,4	21,9

Источники: НЛУ, Investment Company Institute, EFAMA

<sup>1</sup> Данные по итогам 3-го квартала 2008 года

## Российский фондовый рынок

Фондовый рынок России в последние 10 лет характеризовался положительной курсовой динамикой: компании, акции которых обращаются на рынке, демонстрировали положительную динамику роста прибыли и тем самым генерировали дополнительную стоимость для акционеров.

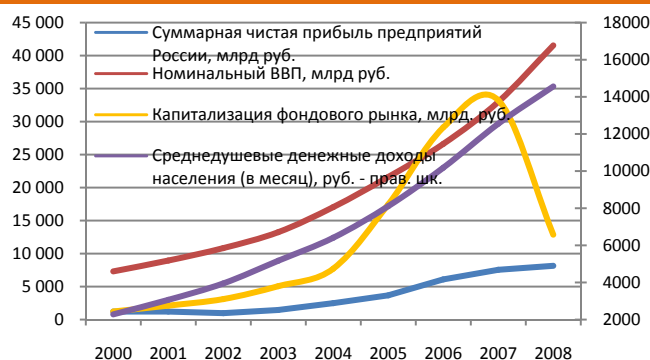
Более высокие темпы роста капитализации в последние несколько лет объясняются существенным отставанием этого показателя от фундаментальных факторов развития экономики в предыдущие годы.

Несмотря на последующее обвальное падение капитализации фондового рынка, докризисное значение P/E российской экономики составляло примерно 8. Для развитых экономик это значение составляет 16–20. На конец 2008 года этот показатель составлял примерно 3.

Это является самым низким значением по сравнению с другими странами, что говорит об очень высокой недооцененности стоимости российских компаний и большом потенциале роста фондового рынка.

Из-за закрытия международных рынков капитала у российских банков и компаний возникли проблемы с рефинансированием иностранных займов. С осени 2007 года фактически прекратилось размещение облигаций, а летом 2008 года началась распродажа российских акций и массовые дефолты по облигациям.

Основные макроэкономические показатели



Источники: Росстат, оценки ОАО «УК «Арсатера»

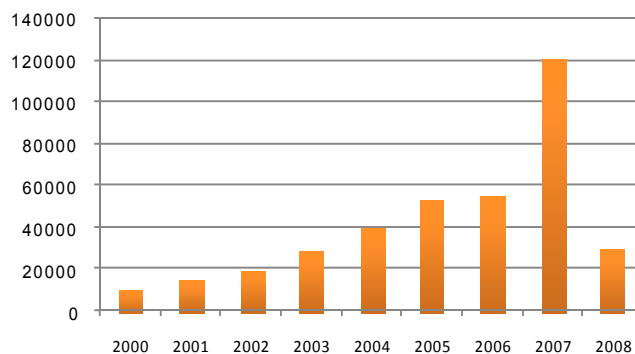
Среди продавцов также выступали иностранные инвесторы. В процесс распродажи активно включились российские институциональные инвесторы. Например, вложения российских банков в акции практически обнулились. Основным побудительным мотивом к продаже российских активов было вовсе не качество или ухудшившиеся перспективы российского бизнеса, а необходимость увеличения ликвидности балансов самих инвесторов. При этом распродажа проходила по любым ценам, не имеющим ничего общего с ценностью продаваемых активов.

Данная ситуация сложилась из-за крайне низкой монетизации российской экономики (M2/ВВП). По итогам 2007 года этот показатель составлял 40%, а по итогам 2008 года уже 32,5%. В то же время значение этого показателя в развитых экономиках колеблется в диапазоне 80–100%, а у растущей экономики Китая – около 160%. Фактически в этих условиях российской экономике не хватает денежной массы для ведения текущей деятельности, не говоря уже о справедливой оценке стоимости активов.

Согласно последним опросам международных инвесторов, российский фондовый рынок является одним из наиболее перспективных рынков в мире. Это позволяет надеяться на то, что после нормализации экономической ситуации в мире, основной поток иностранных инвестиций пойдет, прежде всего, на российский рынок. А это в свою очередь приведет к возвращению российских институциональных инвесторов.

Приток иностранных и отечественных инвесторов на рынок будет происходить в том числе и через компании, управляющие инвестиционными фондами.

Инвестиции в экономику России, млн \$



Источник: Росстат

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Иностранные прямые и портфельные инвестиции, млн \$	4 474	7 182	9 753	13 525	16 860	31 946	28 442

Мы ожидаем, что в ближайшие годы фондовый рынок России будет расти до достижения хоть сколько-нибудь фундаментально обоснованных уровней. Основными драйверами роста станут: прекращение распродажи российских активов и адекватная оценка их стоимости инвесторами, возобновление роста прибылей корпораций, ВВП и инвестиций в экономику страны, рост доходов населения и изменение

структуры расходов (сокращение доли потребления). Отдельно следует отметить и крайне высокую дивидендную доходность исходя из текущих рыночных цен акций.

С возвращением доверия населения к финансовым учреждениям и, что еще важнее, к национальной валюте, все большее число людей будет переводить свои сбережения в рубли, размещать их на депозитах в банках (объем депозитов физических лиц в банках в 2008 году, несмотря на кризис, увеличился более чем на 7% и достиг 5,5 трлн руб.), приобретать недвижимость, ценные бумаги и паи ПИФов. Однако, несмотря на возвращающееся доверие к финансовым институтам со стороны населения, огромные средства остаются в наличной валюте. По оценкам Credit Suisse и расчетам ОАО «УК «Арсатера» (УК), на конец 2008 года на руках у населения находились сбережения на сумму более 60 млрд долларов США, что превышает существующие совокупные активы паевых фондов в России почти в 3 раза.

#### Выводы:

- российский фондовый рынок является одним из наиболее интересных среди развивающихся и развитых рынков в силу фундаментальных факторов;
- основными причинами роста российского фондового рынка в ближайшие годы станут: прекращение распродажи российских активов и адекватная оценка их стоимости инвесторами, возобновление роста прибылей корпораций, ВВП и инвестиций в экономику страны, рост доходов населения, а также высокая дивидендная доходность российских акций. Мы ожидаем рост индекса ММВБ за 2009 год на 60–70%;
- объемы средств, направляемых населением в управляющие компании, существенно возрастут (как за счет сбережений, так и за счет депозитов в банках и денег на руках у населения) после возвращения доверия населения к национальной валюте и финансовым учреждениям и сокращением доли потребления в расходах домохозяйств.

#### В прогнозе компании на 2008 год предполагалось, что:

- капитализация фондового рынка в России составит 23 730 млрд руб.;
- объем средств под управлением российских управляющих компаний (УК) составит 2 160 млрд руб. (вложения в ценные бумаги);
- доля средств под управлением УК в капитализации российского фондового рынка составит 9,1%.

#### По факту на конец 2008 года:

- капитализация фондового рынка в России составила 9 938 млрд руб. (снижение капитализации фондового рынка по факту – 67,2%);
- объем средств под управлением российских УК составил 945 млрд руб.;
- доля средств под управлением УК в капитализации российского фондового рынка составила 6,8%.

**В итоге снижение объема средств под управлением УК по факту составило 36,6% (с 1 490 млрд руб. до 945 млрд руб.), однако доля в капитализации выросла с 4,3% до 6,8%.**

В то же время объем средств в российских закрытых паевых инвестиционных фондах недвижимости в 2008 году вырос на 41,55% с 184 млрд руб. до 261 млрд руб. Однако это меньше чем прогнозировалось: прогноз компании на 2008 год был 370–380 млрд руб.

#### Изменение количества паевых фондов в России в период с 2006 по 2008 года

	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Открытые	299	455	450
Интервальные	86	95	94
Закрытые	234	397	476
<b>ВСЕГО</b>	<b>619</b>	<b>947</b>	<b>1 020</b>

Данные в таблице красноречиво свидетельствуют о том, что ситуация на фондовом рынке была настолько сложной, что в течение 2008 года новые фонды не только не возникали – их количество сокращалось. Исключение составляют непубличные закрытые фонды, большинство из которых создавалось под конкретные проекты.

Более детально изменения в структуре отрасли представлены в следующей таблице:

Тип фонда	СЧА на 31.12.2007, млн руб.	СЧА на 31.12.2008, млн руб.	Прирост, %	Прирост, млн руб.
<b>Акция</b>	<b>332 376</b>	<b>185 237</b>	<b>-44%</b>	<b>-147 139</b>
Открытые	77 379	24 449	-68%	-52 930
Интервальные	28 294	5 465	-81%	-22 830
Закрытые	226 702	155 323	-31%	-71 379
<b>Облигация</b>	<b>14 646</b>	<b>7 054</b>	<b>-52%</b>	<b>-7 592</b>
Открытые	14 311	6 647	-54%	-7 664
Интервальные	335	407	21%	72
<b>Индексный</b>	<b>6 928</b>	<b>2 797</b>	<b>-60%</b>	<b>-4 130</b>
Открытые	6 763	2 797	-59%	-3 966
Интервальные	165	0	-100%	-165
<b>Смешанный</b>	<b>121 556</b>	<b>78 464</b>	<b>-35%</b>	<b>-43 092</b>
Открытые	35 010	12 347	-65%	-22 664
Интервальные	14 019	6 860	-51%	-7 159
Закрытые	72 526	59 258	-18%	-13 268
<b>Фондов</b>	<b>1 953</b>	<b>725</b>	<b>-63%</b>	<b>-1 227</b>
Открытые	1 024	258	-75%	-767
Интервальные	928	468	-50%	-461
<b>Денежного рынка</b>	<b>296</b>	<b>611</b>	<b>107%</b>	<b>316</b>
<b>Недвижимости</b>	<b>189 861</b>	<b>261 320</b>	<b>38%</b>	<b>71 458</b>
Прямых инвестиций	76 128	72 037	-5%	-4 092
<b>Венчурный</b>	<b>32 248</b>	<b>31 598</b>	<b>-2%</b>	<b>-649</b>
<b>Ипотечный</b>	<b>6 773</b>	<b>6 135</b>	<b>-9%</b>	<b>-638</b>
<b>Итого</b>	<b>782 764</b>	<b>645 980</b>	<b>-17%</b>	<b>-136 784</b>

Сокращение объема СЧА коснулось всех типов фондов, за исключением фондов недвижимости. Снижение происходило как вследствие общего падения капитализации фондового рынка, так и вследствие потери доверия к индустрии коллективных инвестиций (более подробно об этом изложено в разделе «Оценка потенциала рынка услуг доверительного управления»).

Рост сектора фондов недвижимости (увеличения СЧА) в 2008 году в основном происходил за счет создания кэптивных фондов, когда в имущество фонда вносятся объекты недвижимости, а фонд является способом (оболочкой) для комфортного оформления прав на такие объекты для их владельцев.

В 2008 году не зафиксировано случаев проведения рыночных дополнительных размещений (формирований) фондов недвижимости, за исключением размещений, проведенных УК «Арсатера» в марте 2008 года.



## Показатели деятельности Общества по итогам 2008 года

На 31 декабря 2008 года УК «Арсатера» занимает следующее положение в рейтингах:

- по СЧА фондов недвижимости – 71-е место (730,9 млн) из 168-и компаний, имеющих в управлении закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости (НПУ);
- по объему привлеченных средств в управление – 47-е место (184,29 млн) из 258-и управляющих компаний, привлекавших средства в 2008 году (investfunds.ru);
- по СЧА паевых фондов в управлении – 95-е место (771,63 млн) из 258-и управляющих компаний, привлекавших средства в 2008 году (investfunds.ru);
- по доходности закрытых фондов недвижимости, обращающихся на фондовой бирже, – 4-е и 7-е места среди 80-и закрытых фондов недвижимости, обращающихся на бирже (ММВБ, investfunds.ru);
- по доходности открытых фондов акций – 108-е место из 174-х открытых фондов акций (investfunds.ru);
- по доходности открытых фондов смешанных инвестиций – 58-е место из 117-и открытых фондов смешанных инвестиций (investfunds.ru);
- по доходности интервальных фондов акций – 16-е место из 36-и интервальных фондов акций (investfunds.ru).

Всего в России действуют 535 управляющих компаний и 998 фондов (investfunds.ru).

В 2008 году проходили очередные размещения паев ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство» и ЗПИФН «Арсатера – рентная недвижимость» (с 26.12.2008 переименован в ЗПИФН «Арсатера – жилые дома»). Общий объем привлечения в указанные фонды составил 142,63 млн руб.

В апреле 2008 года Обществом в ходе «голландского аукциона», проводившегося на ММВБ, был реализован пакет акций в количестве 9 535 000 шт. Балансовая стоимость данного пакета составляла – 20 309 550 руб. Средняя цена реализации составила 6,15 руб. за одну акцию. Выручка от сделки составила 58 663 401 руб. Прибыль – 38 353 851 руб.

Это привело к резкому увеличению размера free-float и ликвидности вторичного рынка. По итогам 2008 года объем акций, задепонированный в НДЦ (на торгах ММВБ) составил 38,25%.

В апреле 2008 года в соответствии с бизнес-планом и в рамках концепции концентрации на развитии рыночных продуктов была осуществлена передача управления ЗПИФН «Фаворит» другой управляющей компании по взаимному согласию с основным пайщиком.

В июне–августе 2008 года проводилась масштабная рекламная компания. В рамках решения задачи по повышению капитализации УК и продвижения фондов, находящихся под ее управлением, велась работа по внедрению разработанной концепции продвижения для институциональных и розничных инвесторов. В рамках данной концепции проходило сотрудничество с радио «Бизнес FM», телеканалами «5 канал», НТВ, ТНТ и ТВЦ, с РБК, с журналами «Наши Деньги» и «Личный бюджет». Общий объем средств, направленных на продвижение, – 9,5 млн руб.

Более подробно общее продвижение описано в разделе «Отчет Совета директоров о результатах развития Общества».

В октябре 2008 года было осуществлено привлечение в фонды ценных бумаг. Общий объем привлечения составил 34,7 млн руб.

По итогам октября 2008 года УК «Арсатера» стала второй компанией в России по объему привлечения в открытые паевые фонды.

В четвертом квартале 2008 года для снижения затрат в условиях кризиса были предприняты следующие действия:

- Снижение расходов на рекламу. Фактически рекламный бюджет был сведен к нулю.
- Снижение фонда оплаты труда (ФОТ) – сотрудники и менеджмент Компании в октябре приняли решение о добровольном снижении размера заработной платы. В результате ФОТ уменьшился более чем на 30%.
- Отказ от бонусных выплат сотрудникам и менеджменту.
- Снижение текущих операционных затрат.

В 2008 году для снижения затрат было принято решение об отказе от оплаты подтверждения рейтинга Национального Рейтингового Агентства. В 2007 году рейтинг надежности управляющей компании находился на уровне А- (высокая надежность, 3-й уровень).

**В соответствии с бизнес-планом компании планировалось увеличить объем средств в управлении до 4 541 886 061 руб., в т. ч.:**

ИДУ	365 985 268 руб.
ПИФы	232 313 959 руб.
ЗПИФ недвижимости	3 943 387 835 руб.

**По факту объем средств в управлении на конец года составил 838 709 055 руб.,**

**в т. ч.:**

ИДУ	67 078 542 руб.
ПИФы	40 726 093 руб.
ЗПИФ недвижимости	730 904 420 руб.

Бюджет, руб.	с начала года с 01.01.08 по 31.12.08	
	план	факт
Доходы	133 076 122	-5 863 081
Доходы от управления СС	41 428 935	-33 741 616
Коммиссионные вознаграждения от управления средствами клиентов	91 647 187	27 878 535
в т.ч. от ИДУ	9 995 164	9 979 886
ОПИФы, ИПИФ	1 140 815	233 157
комиссия от управления	1 140 815	61 677
скидки, надбавки	0	171 480
ЗПИФ недвижимости «Арсагера – жилищное строительство»	58 730 295	13 742 524
комиссия от управления	21 980 295	11 715 881
скидки, надбавки	36 750 000	2 026 643
ЗПИФ недвижимости «Арсагера – жилые дома»	19 440 797	1 056 450
комиссия от управления	5 490 797	942 879
скидки, надбавки	13 950 000	113 571
ЗПИФ недвижимости «Фаворит»	2 340 115	2 866 518
комиссия от управления	2 340 115	2 866 518
Расходы	122 276 234	51 453 336
Расходы на оплату труда	77 353 253	25 477 779
Аренда	4 784 197	4 803 135
Нематериальные расходы	682 733	440 543
Расходы на обеспечение деятельности	5 543 316	3 747 501
Налоги	19 412 735	7 506 355
Расходы на продвижение	14 500 000	9 478 023
Прибыль	10 799 888	-57 316 417
Налог на прибыль	1 074 476	0
Чистая прибыль	9 725 412	-57 316 417
Разница в размере расходов и оценки активов по данным бухгалтерского и управленческого учета		473 874
Прибыль по данным бухгалтерского учета		-56 842 543

Невыполнение плана обусловлено следующими факторами:

1. Необходимость приведения в соответствие изменившемуся законодательству правил фондов недвижимости. Именно по этим продуктам прогнозировался максимальный объем привлечения. По факту этот процесс занял существенно больше времени, чем изначально предполагалось. Из-за сложных бюрократических процедур Правила ЗПИФН «Арсагера – жилые дома» были приведены в соответствие только в январе 2009 года, а приведение в соответствие правил ЗПИФН «Арсагера – жилищное строительство» ожидается в конце 2009 года. До приведения правил в соответствие технически невозможно проводить дополнительное размещение паев.
2. Глобальный финансовый кризис, который вступил в острую фазу осенью 2008 года, не позволил реализовать планы по привлечению, а также по доходам от управления, так как привел к резкому падению капитализации фондового рынка и снижению стоимости недвижимости.



### Сравнение динамики компании и отрасли

	Объем средств на 31.12.2007, млн руб.	Объем средств на 31.12.2008, млн руб.	Темп изменения, %
Объем розничных фондов <sup>2</sup>	178 525,56	60 309,19	-66,22
Объем всех фондов	782 763,84	645 979,74	-17,47
Объем фондов УК «Арсатера» без учета ИДУ	970,91	771,63	-20,53
Объем фондов УК «Арсатера» и ИДУ <sup>3</sup>	1181,51	838,71	-29,01

Источники: НЛУ, investfunds.ru

Уменьшение объема средств под управлением произошло по следующим причинам:

1. В апреле 2008 года в соответствии с бизнес-планом и в рамках концепции концентрации на развитии рыночных продуктов была осуществлена передача управления ЗПИФН «Фаворит». СЧА этого фонда на момент передачи управления составляла около 593 млн руб.
2. Уменьшение стоимости портфелей находящихся в индивидуальном доверительном управлении вследствие наступления острой фазы глобального финансового кризиса.

Несмотря на общее снижение отрасли, происходившее вследствие оттока клиентов и снижения фондового рынка, СЧА всех фондов компании увеличилось. Снижение коснулось только объема средств, находящихся в индивидуальном доверительном управлении.

Продукт	СЧА на начало года	СЧА на конец года	Изменение на конец года
ОПИФА «Арсатера – фонд акций»	5 571 754,87	21 056 290,28	+ 277,91%
ОПИФСИ «Арсатера – фонд смешанных инвестиций»	3 764 907,33	12 690 613,58	+ 237,08%
ИПИФА «Арсатера – акции 6.4»	4 921 428,63	6 979 189,18	+ 41,81%
ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство»	388 787 415,99	680 962 087,61	+ 75,15%
ЗПИФН «Арсатера – жилые дома»	32 983 938,66	49 942 332,44	+ 51,42%
ИДУ	210 599 955,25	67 078 542,1	- 68,15%

Годовое изменение СЧА ЗПИФН «Арсатера – ЖС» (+75,15%) существенно превысило общие темпы развития этого сектора: рост СЧА фондов недвижимости (даже с учетом кэптивных фондов) составил 41%. Не смотря на негативную динамику цен на жилье в конце года, фонд по итогам года показал впечатляющий результат.

### Оценка потенциала рынка услуг по управлению капиталом

Индустрия коллективных инвестиций в России появилась около 10-и лет назад. Период динамичного развития (с 2005 по 2007 год этот сектор вырос в 6,8 раз) сменился рецессией: объем бизнеса сократился на 36,6% в 2008 году.

Произошло это вследствие следующих факторов:

- падения стоимости активов вследствие финансового и последующего экономического кризиса;
- недальновидной маркетинговой политики ряда компаний, работающих с розничными инвесторами.

Как следствие этих факторов возникли страх инвесторов и потеря лояльности, которые неизбежно привели к оттоку средств.

Если влияние кризиса на поведение инвесторов носит вполне объяснимый и объективный характер, то второй фактор является внутренней ошибкой отрасли управления капиталом.

Агрессивная маркетинговая политика ряда ритейловых УК была построена на создании широкой линейки отраслевых фондов. Функция управления активами в таких фондах зачастую была сведена к минимуму. В результате рыночных колебаний (а не продуманных действий по управлению активами) тот или иной отраслевой фонд показывал впечатляющую доходность и оказывался на вершине хит-парада. Эта информация агрессивно рекламировалась в СМИ и привлекала широкий круг розничных инвесторов. Однако в силу низкой информированности и отсутствия инвестиционной культуры розничные инвесторы не могли сделать правильный выбор в линейке отраслевых фондов и зачастую несли серьезные убытки. Яркий пример – фонды электроэнергетики, потребительского и финансового секторов.

Неизбежное разочарование, которое возникало после таких неудачных инвестиций, приводило не только к

<sup>2</sup> Открытые и интервальные фонды

<sup>3</sup> Оценка объема средств под управлением в отрасли с учетом ИДУ невозможна, поэтому данные по объему фондов ОАО «УК «Арсатера» и ИДУ приводятся в виде справки.

потере лояльности в отношении конкретных управляющих компаний, но и в целом индустрии коллективных инвестиций.

Часть таких инвесторов вообще отказывалась от инвестиций в пользу вложения в банковские продукты, валюту и недвижимость. Другая часть инвесторов переключилась на самостоятельные инвестиции через брокерские компании.

Даже в таких простых продуктах как индексные фонды многие компании не смогли обеспечить должного качества. В 2008 году разброс результатов индексных фондов, рассчитываемых по одному индексу, составляет от -60% до -70%.

Так как описанная информационно-маркетинговая активность была направлена на широкий круг частных инвесторов, это привело к негативному резонансу среди потенциальных инвесторов, которые только рассматривали возможность вложений в ПИФы.

Ухудшение финансового положения населения, вызванное экономическим кризисом, и потеря доверия к индустрии коллективных инвестиций со стороны части потенциальных клиентов будут оказывать негативное воздействие на темпы восстановления отрасли.

Другой существенный риск, который присутствует в секторе управления капиталом, связан с управлением пенсионными резервами. Пенсионные резервы передаются в управление УК на условиях возвратности, то есть УК должна гарантировать НПФ возврат переданной суммы пенсионных резервов. Среди УК была широко распространена практика минимальной гарантированной доходности при управлении пенсионными резервами.

По оценкам экспертов, в 2008 году убытки при управлении пенсионными резервами составили в среднем 30–40%. Эта ситуация может привести к тому что ряд УК не сможет выполнить принятых на себя обязательств за счет собственных средств. Несложно подсчитать и сравнить собственные средства УК с размером возможных выплат, опираясь на данные в приведенной ниже таблице, зная объем пенсионных резервов и примерный размер убытков по ним.

В приведенной ниже таблице для справки приводится информация о размере собственных средств, пенсионных резервов под управлением и изменении СЧА наиболее крупных управляющих компаний.

	Млн руб.				Изменение СЧА ПИФ за 2008 год
	Пенс. резервы	Собств. капитал <sup>4</sup>	СЧА ПИФ 31.12.07	СЧА ПИФ 31.12.08	
Управляющая Компания «Лидер»	227 894	1 783	2 522	1 065	-57,79%
Управляющая Компания «ТРИНФИКО»	21 205	198	360	98	-72,83%
Управляющая Компания «ПРОМЫШЛЕННЫЕ ТРАДИЦИИ»	14 279	80	19	11	-42,47%
Управляющая Компания Росбанка	13 397	287	7 726	3 935	-49,06%
РЕГИОН Эссет Менеджмент	8 036	402	964	472	-51,00%
ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ «ИНТЕРФИНАНС»	5 646	75	21	11	-46,48%
Управляющая Компания «НМ-траст»	5 194	150	1 738	1 006	-42,10%
Управляющая компания «Тройка Диалог»	4 836	670	34 019	12 557	-63,09%
Национальная управляющая компания	4 324	193	2 110	2 201	4,32%
УРАЛСИБ – Управление капиталом	3 803	5 331	8 031	7 953	-0,97%
КИТ Фортис Инвестмент Менеджмент	3 557	219	26 972	17 262	-36,00%
Управляющая компания «Достояние»	2 489	86	428	345	-19,39%
Управляющая компания «ВИКА»	2 425	101	51	13	-74,10%
Объединенная Финансовая Группа ИНВЕСТ	1 998	66	6 891	3 630	-47,33%
Управляющая компания «Атон-менеджмент»	1 907	311	3 854	2 774	-28,02%
УК «Портфельные инвестиции»	1 519	73	528	381	-27,93%
Управляющая компания «ПРОМСВЯЗЬ»	1 483	203	138	132	-4,17%
Управляющая компания «Альфа-Капитал»	1 260	113	17 046	7 415	-56,50%
Управляющая компания «РФЦ-Капитал»	956	795	663	681	2,72%
УК «Ингосстрах-Инвестиции»	900	162	218	5 671	2501,35%
Альянс РОСНО Управление Активами	789	139	3 694	2 152	-41,75%
Финансовый брокер «Август»	439	61	23	13	-42,39%
Паллада Эссет Менеджмент	431	212	363	90	-75,08%
УНИВЕР Менеджмент	335	106	1 336	553	-58,59%
Управляющая компания «АГАНА»	290	150	64 477	32 321	-49,87%

Многие управляющие компании, как правило, имели большие бюджеты развития (с уровнем расходов, существенно превышающим доходы), рассчитывая на быстрый рост индустрии. Сейчас часть из них столкнулась с оттоком обычных клиентов (не только НПФов), а также понесла существенные потери на фондовом рынке при управлении собственными средствами. Все эти факторы могут привести к уходу с рынка целого ряда управляющих компаний. По нашим оценкам 2/3 рыночных игроков могут покинуть рынок,

<sup>4</sup> Собственный капитал приведен на 3 квартал 2008 года

а в стране может остаться 20–30 рыночных компаний<sup>5</sup>. В начале 2009 года ряд компаний прекратили развитие розничного направления, принудительно закрыли ранее созданные ПИФы, а некоторые выставили эту часть бизнеса на продажу.

### Оценка и прогноз капитализации рынка ценных бумаг и объема услуг по управлению капиталом на фондовом рынке

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009П	2010П	2011П
Капитализация российского фондового рынка, млрд руб.	4 501	6 760	16 087	27 166	30 300	9 938	17 000	30 000	40 000
Объем средств в управлении УК, млрд руб., из которых:	150	219	468	841	1 490	945	1 550	3 150	4 800
на фондовом рынке	147,9	211,4	442,7	770,3	1305,5	683,7	1 180	2 400	3 400
на рынке недвижимости	2,1	7,6	25,3	70,7	184,6	261,3	370	750	1 400
Доля средств на рынке ценных бумаг под управлением УК в капитализации российского фондового рынка, %	3,2	3,1	2,7	3,1	4,3	6,8	6,9	8,0	8,5

Приведенные ниже графики наглядно демонстрируют емкость рынка услуг по управлению капиталом в среднесрочной перспективе.

Основные факторы роста объема средств под управлением управляющих компаний на фондовом рынке – естественный рост стоимости ценных бумаг и приток новых средств (привлекаемых высокой потенциальной доходностью).

В результате кризиса большое количество людей пострадало от чрезмерного потребления (особенно те, кто использовал возможности кредитования). В результате население пересмотрит соотношение между потреблением и накоплением в пользу накопления. Это приведет к увеличению спроса на инвестиционные услуги, включая доверительное управление. Важным фактором при этом будет являться ассоциация продуктов управляющих компаний как продуктов, помогающих сберечь и защищать капитал.

Основные факторы роста объема средств на рынке недвижимости – рост цен на недвижимость и перевод недвижимого имущества в ЗПИФы недвижимости.

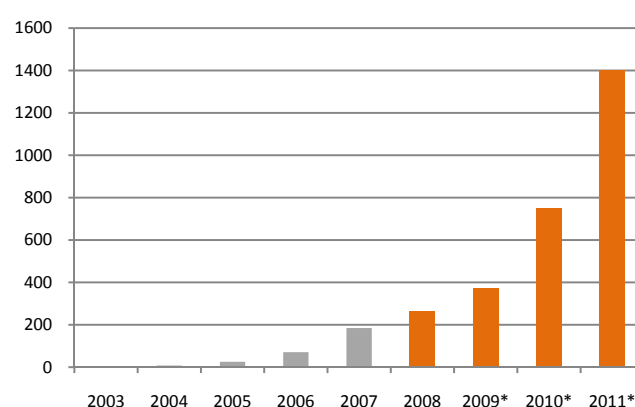
### Прогноз динамики развития индустрии коллективных инвестиций

Прогноз развития рынка управления капиталом



Источники: InvestFunds, прогнозы ОАО «УК «Арсатера»

Объем средств в ЗПИФх недвижимости, млрд руб.

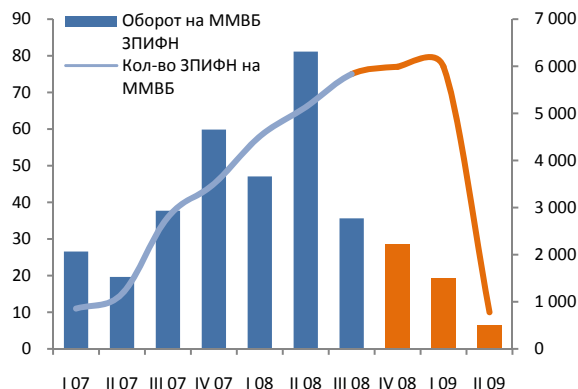


Источники: InvestFunds, прогнозы ОАО «УК «Арсатера»

2008 год ознаменовался значительными изменениями в законодательстве, регулирующем отрасль коллективных инвестиций. Внесены изменения в Законы РФ «О рынке ценных бумаг», «Об инвестиционных фондах», связанные с внедрением в России правового института «квалифицированного инвестора». Установлено, что доступными для широкого круга инвесторов являются только те закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости, чья инвестиционная декларация предусматривает инвестирование только в объекты, строящиеся в соответствии с Законом РФ № 214-ФЗ. Компания предприняла необходимые меры, для того чтобы соответствовать этому требованию.

<sup>5</sup> Мы не рассматриваем здесь инфраструктурные управляющие компании, единственная цель существования которых – обслуживание одного или нескольких ЗПИФов недвижимости, созданных для управления чьей-то собственностью.

Биржевое обращение ФН, кол-во / млн руб.



Источники: ММВБ, оценка УК «Арсатгера»

Большинство фондов, которые сейчас обращаются на российских биржах (в первую очередь на ММВБ), в будущем, скорее всего, будут признаны фондами для квалифицированных инвесторов. В ближайшее время это приведет к существенному сокращению биржевой торговли ЗПИФами недвижимости, поскольку в соответствии с новым законодательством фонды для квалифицированных инвесторов будут делистингованы. Из приведенных данных видно, что сокращение биржевого оборота фондов недвижимости началось уже в 3–4-м кварталах 2008 года.

По нашим оценкам, резкое снижение биржевого оборота и числа ЗПИФов недвижимости, обращающихся на ММВБ произойдет во 2–3-м кварталах 2009 года, когда будет фактически осуществлен делистинг фондов для квалифицированных инвесторов. В результате на бирже останется не более 10-и фондов, доступных для широкого круга инвесторов. Эти фонды будут во второй половине 2009 года и начале 2010 года заполнять «вакуум», сложившийся в этом секторе биржевой торговли.

#### Выводы:

- в 2009 году сложно ожидать масштабного притока новых средств в управление;
- объемы средств, находящиеся в управлении, могут существенно увеличиться благодаря росту рынка;
- изменение состава участников приведет к перераспределению долей рынка: преимущества, особенно в последующие годы, смогут получить те, кто преодолеет трудности текущего периода;
- будет наблюдаться определенный «вакуум» биржевых продуктов, основанных на недвижимости (аналог REIT) и доступных для широкого круга инвесторов.

## Перспективы развития Общества

2009 год	2010 год	Долгосрочные эффекты (3–5 лет)
Привлечение капитала в фонды недвижимости. Объем привлечения: 300–350 млн руб.	Привлечение капитала в фонды недвижимости. Объем привлечения: 3–4 млрд руб.	Вывод фондов недвижимости по показателям капитализации и ликвидности на уровень «голубых фишек» Капитализация 20 млрд руб. и ежедневный оборот 50 млн руб.
Увеличение free-float обыкновенных акций компании за счет сокращения пакетов ряда мажоритарных акционеров. Как следствие – повышение ликвидности вторичного рынка.	Привлечение аудитора, признаваемого на международном уровне. Выполнение требований для обеспечения рейтинга НРА на уровне AAA.	Достижение капитализации Компании уровня – 2–2,5 млрд руб. ежедневного оборота – 10 млн руб., вхождение в расчет индекса ММВБ. Прогнозная цена обыкновенной акции по итогам 2011 года – 15–20 руб.
Поддержание высокого качества управления ценными бумагами, управление лучше индекса, вхождение в 20-ку лучших фондов. Объем привлечения в ценные бумаги продукты в 2009 году – 100 млн руб.	Сохранение высокого качества управления, вхождение в 10-ку лучших фондов, привлечение в ценные бумаги продукты Компании 400–450 млн руб. Осуществление комплекса мероприятий для создания ликвидного биржевого рынка паев фондов ценных бумаг на ММВБ.	Проведение масштабной (федерального уровня) информационно-рекламной кампании для повышения узнаваемости Компании как компании, занимающейся управлением на рынке ценных бумаг. Привлечение в ценные бумаги продукты Компании 1 200–1 400 млн руб. Вывод фондов ценных бумаг по объему привлечения на уровень 30-ки лидеров рынка в течение 3–5 лет (объем привлечения 1 млрд руб. в год).

### Прогноз привлечения активов в управление ОАО «УК «Арсатера»

Наименование продукта	Планируемый объем средств, привлеченных в ДУ, млн руб.		
	на 01.01.2010	на 01.01.2011	на 01.01.2012
Объем средств под управлением на фондовом рынке	336	1 024	2 910
Объем средств под управлением на рынке недвижимости	1 033	5 289	16 617

### Прогноз сводных финансовых показателей

	на 01.01.2010	на 01.01.2011	на 01.01.2012
Доля УК «Арсатера» в общем объеме средств, проинвестированных на фондовом рынке	0,28%	0,43%	0,85%
Доля УК «Арсатера» в общем объеме средств, проинвестированных на рынке недвижимости	0,28%	0,71%	1,19%
Размер акционерного капитала, руб.	98 123 622	151 924 526	292 241 858
Объем чистой прибыли, руб.	18 642 930	67 114 793	140 317 332
Рентабельность собственного капитала	23.45%	68.43%	92.36%

## Ценные бумаги и структура акционеров

Уставный капитал компании составляет 123 827 165 руб. и состоит из 123 817 165-и штук обыкновенных акций и 10 000 штук привилегированных акций (номинальная стоимость одной обыкновенной и привилегированной акции составляет 1 рубль).

В 2008 году была реализована опционная программа среди сотрудников компании в объеме около 2 млн обыкновенных акций.

### Распределение привилегированных акций

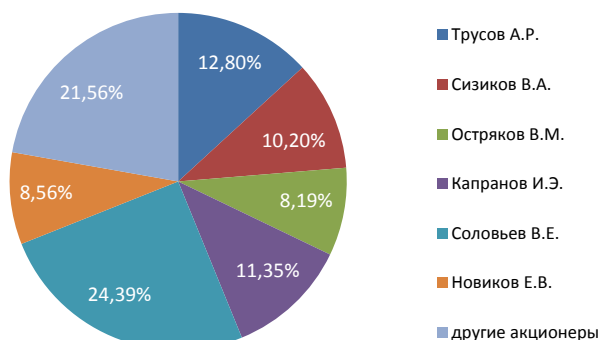
Владельцами привилегированных акций ОАО «УК «Арсатера» являются следующие сотрудники ОАО «УК «Арсатера»:

Владелец	Кол-во акций	Срок владения
Соловьев В.Е.	2 500	до 30.07.2009
Чистилин Е.А.	2 500	до 30.07.2009
Астапов А.Ю.	2 500	до 30.07.2009
Федосов М.Ю.	700	до 30.07.2009
Мучипов Р.З.	700	до 30.07.2009
Тишин С.С.	700	до 30.07.2009
Черных Н.А.	400	до 30.07.2009

### Информация о вторичном рынке обыкновенных акций

Торговая площадка	ФБ ММВБ
Тикер	ARSA <sup>6</sup>
Годовой максимум, руб.	111,153
Годовой минимум, руб.	0,81
Оборот за год, млн руб.	907,92
Среднедневной объем торгов <sup>7</sup> , млн руб.	3, 99
Оборот за год, млн шт.	114,19
Среднедневной объем торгов, тыс. шт.	503,04
Количество сделок за год, тыс. шт.	102,04
Среднедневное количество сделок, шт.	449,52
Размер free-float, %	15,34
Цена акции на начало года	4,94
Цена акции на конец года	0,948
Средневзвешенная цена за год	7,95

### Акционеры, владеющие пятью и более процентами уставного капитала общества на 31.12.2008 г.



Источник: ОАО «УК «Арсатера»

<sup>6</sup> До 07.04.2008 тикер был ARSA-001D

<sup>7</sup> Торги по ценной бумаге начались 08.02.2008



## Защита прав и интересов акционеров. Основные виды рисков, связанных с деятельностью Общества. Меры по ограничению рисков

В процессе своей деятельности компания сталкивается с внешними и внутренними рисками. К наиболее значимым внешним рискам можно отнести инвестиционные риски.

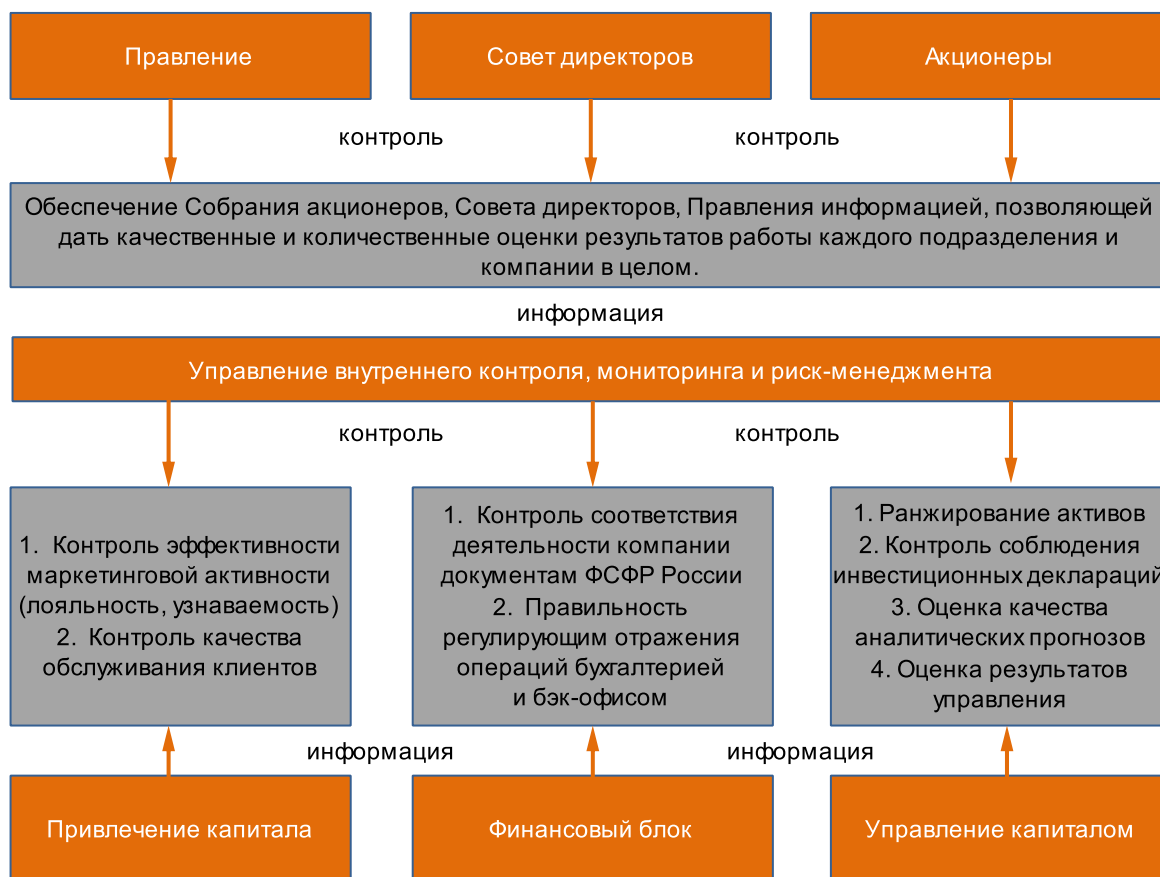
**Инвестиционные риски** – рыночные риски и риски внешней среды, возникающие при инвестировании активов клиентов и собственных средств компании (страновые, курсовые, риски ликвидности, неплатежеспособности эмитентов, изменения процентных ставок и т. д.).

К наиболее значимым внутренним рискам можно отнести операционные риски (или риски бизнес-процессов) и риски корпоративного управления.

**Риски бизнес-процессов компании** – риски, возникающие в ходе выполнения компанией своей профессиональной деятельности (риск принятия неверных инвестиционных решений, риски, связанные с несовершенством системы управления капиталом, ошибки в ранжировании, прогнозировании процентных ставок, ошибки персонала и т. п.).

**Риски корпоративного управления в компании** – риски, возникающие в ходе взаимоотношений менеджмента и собственников компании (риск недобросовестного или неквалифицированного поведения менеджмента, риск превышения расходов над доходами, связанный с функционированием компании, риски недружественных внешних воздействий и т. п.).

Организация риск-менеджмента в компании отражена на схеме:



### Внешние риски

#### Управление инвестиционными рисками

В УК «Арсатера» разработана технология управления инвестиционными рисками при управлении собственными средствами компании и средствами клиентов.

Выбор приемлемой для инвестора меры риска – это установление правил и ограничений, действующих при управлении портфелем и закрепленных в инвестиционной декларации (ИД):

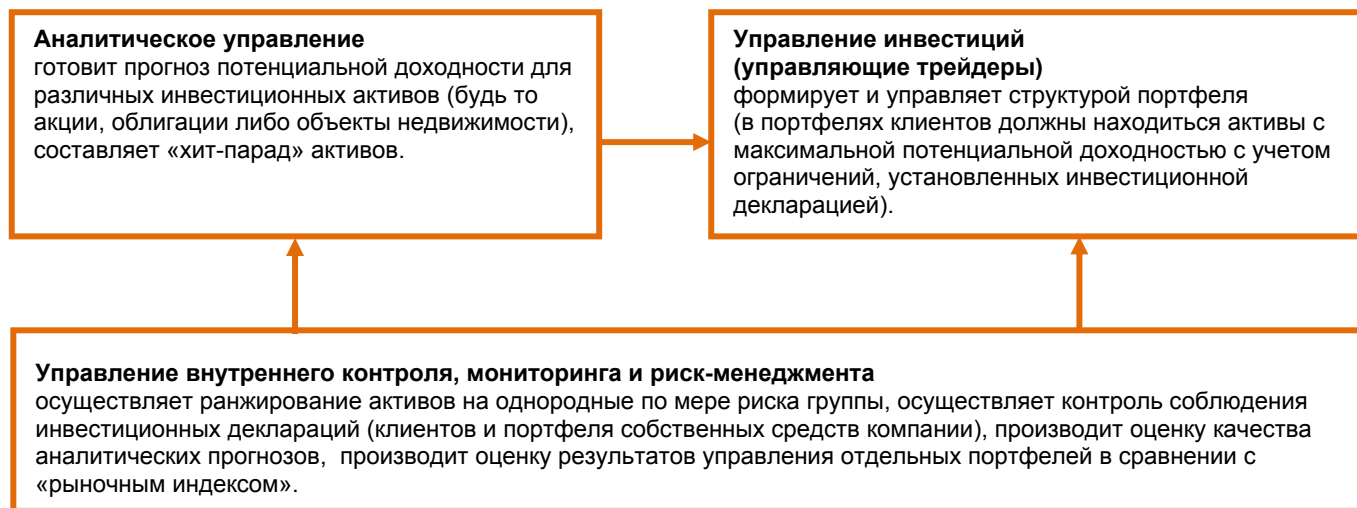
- в случае управления индивидуальным портфелем ИД устанавливается и утверждается клиентом;
- в случае управления собственными средствами компании ИД устанавливается и утверждается Советом директоров;

- в случае управления ПИФом ИД устанавливается компанией, согласие с выбранной мерой риска подтверждается Пайщиком путем оформления заявки на приобретение паев и ознакомления с правилами фонда.

## Внутренние риски

### Управление рисками, связанными с бизнес-процессами (операционные риски)

В рамках УК «Арсатера» применяется принцип разделения труда, основанный на научном подходе, структурировании задач и специализации функций. Три основных блока функций управления активами жестко специализированы и закреплены за самостоятельными подразделениями.



Управление внутреннего контроля, мониторинга и риск-менеджмента исполняет роль «длинного» контура обратной связи — осуществляя независимую оценку качества аналитических прогнозов и результатов управления, это подразделение позволяет выявлять слабые места, осуществлять корректировку и развитие технологий анализа и управления, обеспечивая постоянное совершенствование системы управления капиталом.

### Управление рисками корпоративного управления в компании

Ориентация компании на создание акционерной стоимости — это экономический базис, защищающий интересы акционеров вне зависимости от размера их пакета.

Стоимость компании также является ключевым критерием оценки эффективности работы менеджмента для акционеров. В компании разработана эффективная система контроля со стороны акционеров, основанная на системе долгосрочных и краткосрочных показателей деятельности.

Регулярный мониторинг результатов управления осуществляет Совет директоров. Информация об эффективности управления собственными средствами и сравнение с рыночными показателями (бенчмарком) готовится Управлением внутреннего контроля, мониторинга и риск-менеджмента, находится в открытом доступе и может быть предоставлена любому заинтересованному лицу.

Гарантию того, что менеджмент будет эффективно развивать компанию и действовать на благо акционеров, дает разработанная в компании система мотивации, направленная на повышение стоимости бизнеса.

Риски корпоративного управления затрагивают интересы акционеров, менеджмента и клиентов компании. В следующей таблице приведены основные виды рисков корпоративного управления и способы их ограничения.

Вид риска	На кого влияет	Способы ограничения	
		Общие	Специфические для данного вида риска
Риск неадекватного поведения акционеров	Менеджмент (лишение дохода, работы, репутации). Клиенты (изменение качества управления, злоупотребление и т.п.)	Идеология компании ориентирована на создание стоимости. Наличие критериев и системы оценки эффективности работы менеджмента	Четкое распределение функций органов управления
Риск недобросовестного поведения менеджмента в промежутке между отчетными датами	Акционеры (снижение стоимости) Клиенты (злоупотребление имуществом, переданным в управление)	Регулярный мониторинг результатов управления, наличие системы мотивации менеджмента. Продуманная система внутренних юридических документов	Эффективная работа Совета директоров, который формирует Правление (команду менеджеров)
Риск недостаточной рыночной ликвидности акций компании, обусловленный наличием трудностей с выходом из инвестиций	Акционеры		Организация биржевого обращения
Риск превышения расходов, связанных с деятельностью компании, над доходами – «проедание» акционерного капитала	Акционеры Клиенты Менеджмент		Совет директоров утверждает бюджет и бизнес-план компании, что защищает от рисков нецелевого расходования средств
Риск недружественных внешних воздействий, в т. ч. «green-mail»	Акционеры Клиенты Менеджмент		Четкое ведение бизнеса, соблюдение всех законодательных норм, своевременная уплата налогов

Существующая в компании система юридических документов нацелена на защиту прав акционеров и обеспечивает:

- прозрачность деятельности и простоту контроля, высокое качество корпоративного управления;
- ориентацию на публичность и ликвидность акций компании;
- сбалансированную систему взаимоотношений акционеров и топ-менеджмента компании, эффективную систему мотивации топ-менеджмента на создание стоимости для акционеров.

#### Кодекс корпоративного поведения

Кодекс корпоративного поведения – это документ, который закрепляет ключевые принципы и правила деятельности компании.

Все внутренние процедуры, правила и положения компании соответствуют принципам, изложенным в данном Кодексе.

Основными принципами деятельности компании являются открытость, законность, защита прав акционеров, недопущение конфликта интересов у представителей органов управления Общества (Совет директоров и Правление), сотрудников и другие.

## Структура и принципы выплат акционерам и сотрудникам

По итогам 2004 года дивиденды по обыкновенным акциям не выплачивались. Дивиденды по привилегированным акциям составили 0 рублей.

По итогам 2005 года размер выплаты дивидендов по обыкновенным акциям составил 1% от номинальной стоимости. Дивиденды по привилегированным акциям составили 0 рублей.

По итогам 2006 и 2007 годов дивиденды по обыкновенным акциям не выплачивались. Дивиденды по привилегированным акциям составили 0 рублей.

По итогам 2008 года Совет директоров рекомендует общему собранию акционеров не выплачивать дивиденды по обыкновенным и привилегированным акциям.

**Вознаграждение Правления** складывается из следующих составляющих: выплата дивидендов по привилегированным акциям, выплата бонуса и текущая оплата труда.

За 2008 год вознаграждение членам Правления за выполнение трудовых обязанностей составило:

Соловьев Василий Евгеньевич 1 196 178 руб.

Астапов Алексей Юрьевич 1 204 126 руб.

Чистилин Евгений Андреевич 1 196 798 руб.

Дополнительно начислен бонус<sup>8</sup> в размере:

Соловьев Василий Евгеньевич 898 014 руб.

Астапов Алексей Юрьевич 206 424 руб.

Чистилин Евгений Андреевич 620 108 руб.

Дивиденды по привилегированным акциям не выплачивались.

Выплата дивидендов по привилегированным акциям является важной составляющей системы мотивации менеджмента и ключевых сотрудников УК «Арсатера» и ориентирована на создание стоимости для акционеров.

Суть разработанной методики в том, что и прирост стоимости бизнеса за период управления компанией, и полученная за этот период прибыль являются критериями, от которых зависит вознаграждение топ-менеджмента и ключевых сотрудников. Этот механизм закреплен в Уставе и заключается в следующем:

- с членами Правления и ключевыми сотрудниками заключаются договоры, определяющие условия приобретения и обратной продажи привилегированных акций. Неотъемлемой частью договора является право владения привилегированными акциями на определенный срок и получение по ним дивиденда;
- механизм расчета и выплаты вознаграждения топ-менеджменту и ключевым сотрудникам реализован через порядок расчета дивидендов по привилегированным акциям;
- размер дивиденда по привилегированным акциям зависит от прироста стоимости компании и составляет фиксированный процент от этого прироста.

Расчет прироста стоимости компании производится двумя способами: на основании рыночных котировок и на основании показателей прибыли компании. Затем выбирается наименьшая из двух полученных величин стоимости, которая и используется для расчета величины дивиденда. При оценке прироста стоимости учитывается также тот факт, что сама выплата дивиденда по привилегированным акциям влияет на стоимость компании.

Наличие мотивационного механизма, направленного на повышение стоимости, дает гарантию того, что менеджмент будет эффективно развивать компанию и действовать на благо акционеров. При этом снижаются риски затрат акционеров на выплату больших зарплат. С другой стороны, этот механизм позволяет менеджменту чувствовать свою защищенность и трудиться с полной отдачей, не опасаясь того, что вознаграждение за эффективную работу не будет выплачено. Выбор минимального из двух значений стоимости защищает акционеров от манипуляций с рыночными котировками и размером прибыли. Если искусственно завысить прибыль, это не останется незамеченным участниками рынка, и значение стоимости, определяемое по рыночным котировкам, будет ниже, чем значение стоимости, рассчитанное через размер прибыли. Если же искусственно завышать рыночные котировки, то уже значение стоимости, полученное через показатели прибыли, будет ниже, что скорректирует размер дивидендных выплат.

<sup>8</sup> Начисление и выплата бонусов осуществлялись в первой половине 2008 года. В связи с началом кризиса было принято решение об отказе от начисления и выплаты бонусов в целях сокращения расходов, связанных с функционированием компании.

**Для оплаты труда сотрудников** в компании предусмотрены текущая оплата труда (оклад) и бонусное вознаграждение. Текущая оплата труда (оклад) ежеквартально индексируется в соответствии с темпами инфляции.

Размер бонусного вознаграждения зависит от фактического размера доходов Общества. Ставка бонуса утверждается Советом директоров на предстоящий период в рамках бизнес-плана Общества. В 2008 году ставка бонусного вознаграждения равнялась 15% от суммы доходов.

Базы для выплаты бонуса по собственным и по клиентским средствам рассчитываются отдельно. При расчете бонуса из бонусной базы вычитается выплаченный НДС. С выплачиваемой суммы бонуса удерживается ЕСН.

Расчет бонуса по доходам от управления собственными средствами осуществляется следующим образом.

Портфель собственных средств рассматривается как один из клиентских портфелей. В соответствии с правилами ДУ, рассчитывается тариф как для аналогичного клиентского портфеля. Также в соответствии с правилами ДУ определяется размер дохода, полученного при управлении собственными средствами. При этом средства, которые выводятся на обеспечение функционирования компании, рассматриваются как выводы средств. Далее в соответствии с правилами ДУ определяется, каким было бы в данной ситуации комиссионное вознаграждение компании. Это значение и является базой для расчета бонуса по собственным средствам.

Всего начислено бонусных выплат в 2008 году на сумму 3 901 893 руб.

Однако в связи с необходимостью экономии собственных средств в Компании в свете финансового кризиса с 1 ноября 2008 года действие бонусных программ приостановлено на неопределенное время. Индексация окладов также не производится. Заработные платы сокращены на 30 % и их размер зафиксирован. Часть сотрудников, не задействованных в процессах, требующих постоянного присутствия, переведены на четырехдневный график работы.

## Организационная структура и штатное расписание

Организационная структура Общества отображена на обозначенной ниже схеме.

На начало 2008 года численность сотрудников компании составляла 33 человека.

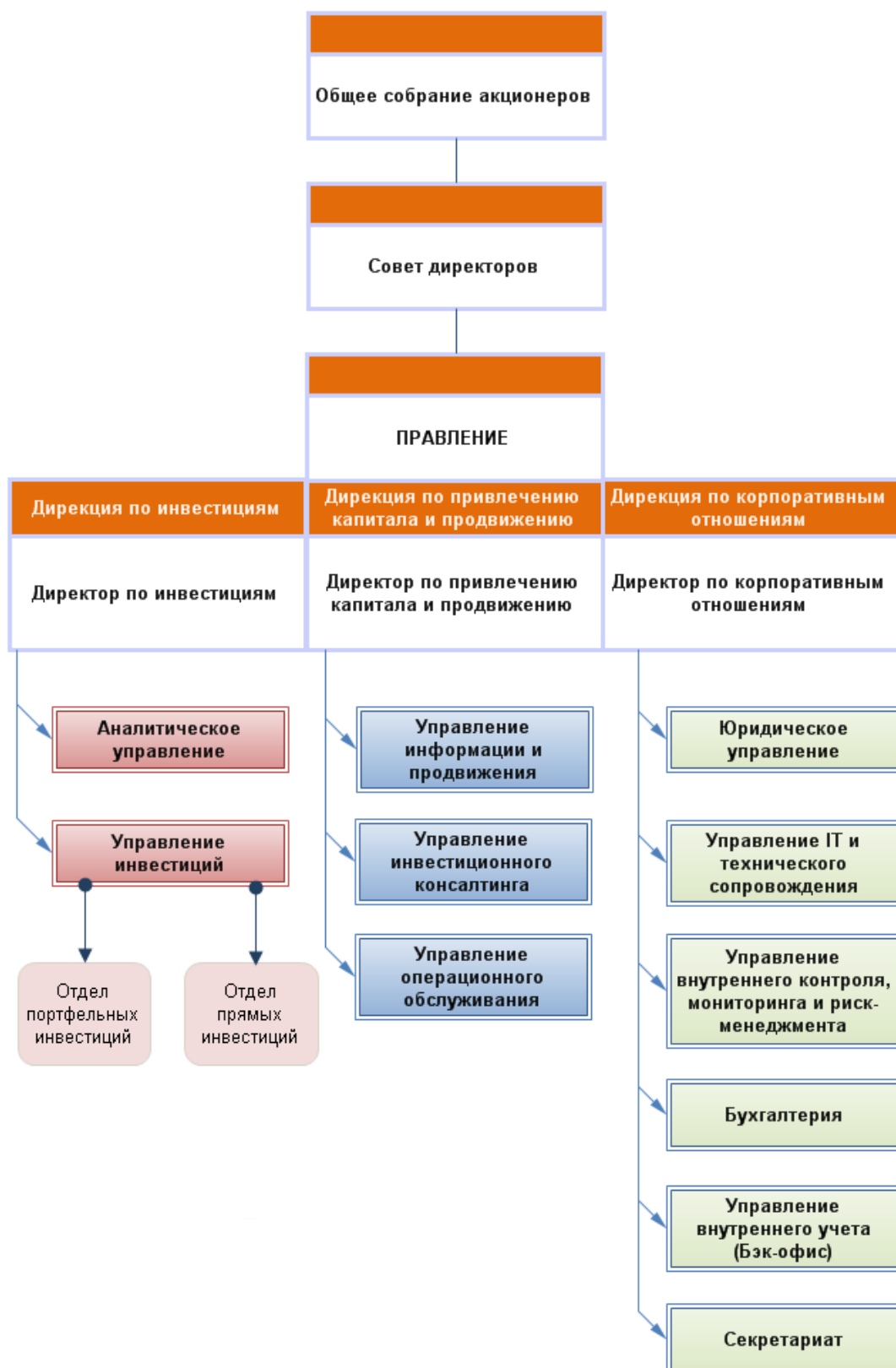
На конец 2008 года численность сотрудников составила 31 человек.

Количество сотрудников, имеющих квалификационные аттестаты ФСФР России, по итогам 2008 года составило 12 человек.

В 2008 году произошло изменение организационной структуры Дирекции по привлечению капитала. Управление по привлечению капитала реорганизовано путем разделения на Управление операционного обслуживания и Управление инвестиционного консалтинга. Реорганизация вызвана необходимостью разделения функций по обслуживанию клиентов, уже принявших решение о сотрудничестве и нуждающихся только в операционном обслуживании от функции, связанной с оказанием клиентам помощи в принятии решения, первичном консультировании по продуктам компании.

Управление маркетинга и продвижения переименовано в Управление информации и продвижения.

Организационная структура:





## Социальная и экономическая значимость бизнеса

### Обеспечение экономического развития страны

Бизнес компании направлен на повышение стоимости каждого предприятия, в которое мы инвестировали средства. Наш ежедневный труд способствует росту экономики России, привлечению инвестиций и улучшению качества ведения бизнеса. На конец 2008 года объем инвестиций УК «Арсатера» в экономику России составил 838 млн руб., из них 730 млн – в жилищное строительство в Санкт-Петербурге.

### Внимание к проблемам государства

Мы строим свой бизнес, будучи уверенными в том, что бизнес должен нести ответственность перед государством. Мы объединяем капитал и участвуем в масштабных проектах, развиваем финансовый рынок и инвестируем в экономику России, увеличивая таким образом благосостояние наших граждан.

### Выплата налогов в полном объеме

Своевременная уплата налогов в полном объеме является прагматичным подходом для бизнеса, ориентированного на создание стоимости. Кроме того, применяемая в компании технология, направленная на повышение стоимости бизнеса наших клиентов, также предусматривает уплату налогов в полном объеме. За 2008 год УК «Арсатера» уплатила в бюджет Российской Федерации более 19 000 000 рублей налогов.

### Соблюдение законов

Мы уверены, что без соблюдения законов бизнес не будет социально ответственным. Эффективная работа нашей юридической службы обеспечивает деятельность компании в строгом соответствии с законодательством.

Большие усилия направляются на защиту интересов наших клиентов.

Компания занимает активную юридическую позицию по отношению к фактам нарушения прав ее клиентов. В 2006 году компания обратилась в Арбитражный суд г. Санкт-Петербурга и ЛО с иском в защиту прав акционеров ОАО «Пирометр». В итоге длительного судебного разбирательства в 2008 году все требования ОАО «УК «Арсатера» были удовлетворены.

2008 год ознаменовался также вступлением Компании в качестве истца в судебные процессы с недобросовестными эмитентами корпоративных облигаций, не осуществившими выкуп облигаций по оферте, выплату купонного дохода либо погашение ценных бумаг. В конце года в защиту интересов клиентов подан иск к ООО «Держава-финанс», выигранный в первом квартале 2009 года. В 2008 году дефолты также допустили такие эмитенты как ООО «Матрица-финанс», ООО «Белый Фрегат», ОАО «Волжская текстильная компания». Судебные процессы пройдут в первой половине 2009 года.

В ноябре 2008 года в защиту интересов пайщиков ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство» Компанией был подан иск в Арбитражный суд Санкт-Петербурга и Ленинградской области в связи с не возвратом ОАО «КБ «Московский капитал» 19 000 000 рублей средств фонда, размещенных на депозите. В результате ареста денежных средств, ответчик возвратил в фонд все денежные средства, а также уплатил положенные проценты и пени за просрочку исполнения обязательств перед фондом.

### Забота о социальной сфере

По нашему мнению, тот, кто занимается бизнесом, должен нести ответственность перед людьми, а сам бизнес должен улучшать положение людей. Мы работаем над повышением инвестиционной культуры, которая в свою очередь позитивно сказывается на росте благосостояния наших сограждан. Трудовые отношения в компании полностью отвечают требованиям трудового кодекса.

### Открытость, добросовестность, ответственность

Мы, УК «Арсатера», – открытая публичная компания: соблюдение высоких стандартов корпоративного управления – наше правило. Отношения с нашими клиентами мы строим на принципах партнерства и ответственности.

Компания раскрывает информацию о своей деятельности в форме ежеквартальных отчетов, сообщений о существенных фактах, фактах, влияющих на стоимость ценных бумаг.

## Часть II. Акционеры, Совет директоров, Правление

### Состав Совета директоров и Правления

Совет директоров является органом управления Общества, состоящим из 7-и членов.

#### Информация об изменениях в составе и владении акциями

Со дня избрания – 13 мая 2008 года – по настоящее время Совет директоров Общества работает в составе 7-и членов.

С момента избрания Совета директоров до момента подготовки данного отчета во владении членами Совета директоров акциями Общества значительных изменений не происходило.

#### Состав Совета директоров

Капранов Эдуард Николаевич – Председатель Совета директоров, владеет 4,03% Уставного капитала Общества.

Родился в 1950 году. Окончил Санкт-Петербургский государственный университет, Физико-математический факультет. С 1990 года главный инженер ОАО «Завод «Ладога».

Капранов Игорь Эдуардович, владеет 11,35% Уставного капитала Общества.

Родился в 1975 году в г. Петрокрепость. Окончил Санкт-Петербургский Государственный Университет, факультет прикладной математики и экономический факультет в 1997 и 2000 годах соответственно. С 2002 года генеральный директор ООО «Торговый Дом «Завод Ладога». С 1998 по 2001 год экономист ОАО «Завод «Ладога». С 2001 по 2002 год директор ООО «Вертекс».

Лернер Марк Борисович, владеет 1,37% Уставного капитала Общества.

Родился в 1972 году в г. Оренбурге. Окончил Государственный институт точной механики и оптики (технический университет). С 2002 по 2005 год занимал должность финансового директора Холдинга «RBI» (ЗАО «Северный город»). С 2005 по 2006 год – генеральный директор ООО «Газстройинвест», с 2006 года генеральный директор ООО «Петрополь».

Сизиков Виктор Алексеевич, владеет 10,20% Уставного капитала Общества.

Родился в 1949 году в г. Зубцов Тверской области. 1986 году окончил Северо-западный политехнический институт. С 1996 заместитель генерального директора по маркетингу ОАО «Завод «Ладога».

Трусов Алексей Романович, владеет 12,80% Уставного капитала Общества.

Родился в 1959 году в Ленинграде. В 1982 году окончил Ленинградский политехнический институт. С 1998 заместитель директора ООО «Промтекс».

Ходорковский Михаил Алексеевич, владеет 0,85% Уставного капитала Общества.

Родился в 1949 году в г. Кировабад, АзССР. В 1971 году окончил Саратовский Государственный Университет. В 1975 году – аспирантуру Ленинградского Государственного Университета. С 1975 ведущий научный сотрудник ФГУП РНЦ «Прикладная Химия».

Абалов Артем Эдуардович, владеет 0,95% Уставного капитала Общества.

Родился в 1975 году в Ленинграде, в 1997 году окончил Санкт-Петербургский государственный институт экономики и финансов. В 2000 году закончил аспирантуру этого же вуза, кандидат экономических наук.

#### Сведения о лице, занимающем должность единоличного исполнительного органа

Председатель Правления компании – Соловьев Василий Евгеньевич.

Владеет 24,39% Уставного капитала Общества.

Квалификационные аттестаты ФКЦБ России пятой и первой серий.

Родился в 1973 году в г. Мурманске. В 1998 году Окончил Институт Управления и Экономики по специальности «менеджмент». В 1996 году с отличием окончил Санкт-Петербургскую Государственную академию аэрокосмического приборостроения.

С 1995 по 1999 год работал в Банке «Таврический». Занимал должности ведущего специалиста отдела ценных бумаг, начальника сектора валютных и межбанковских операций, затем – начальника отдела

операций на финансовом рынке. С 1999 по 2001 год возглавлял управление валютно-фондовых операций в ЗАО «Русский торгово-промышленный банк».

С 2001 по 2004 год работал в группе «ПСБ». Занимал должность начальника отдела финансового консалтинга, где специализировался на управлении капиталом, привлечении долгового финансирования, структурировании сделок в области корпоративного контроля, инвестиционном анализе, оценке стоимости бизнеса.

С июля 2004 года Директор по инвестициям, Заместитель Председателя Правления, с февраля 2007 года Председатель Правления ОАО «Управляющая компания «Арсагера». Руководит работой инвестиционного блока компании, строит работу этих подразделений на принципах специализации и применения системы разделения труда. В компании отвечает за обеспечение анализа инвестиционной привлекательности активов и за эффективность осуществляемых компанией инвестиций.

### **Правление ОАО «УК «Арсагера»**

Является коллегиальным исполнительным органом, состоящим из 3-х членов: Председателя Правления и двух Членов Правления, Заместителей Председателя Правления.

Василий Евгеньевич Соловьев – Председатель Правления – Директор по инвестициям.

Владеет 24,39% Уставного капитала Общества.

Алексей Юрьевич Астапов – Член Правления, Заместитель Председателя Правления – Директор по привлечению капитала и продвижению.

Владеет 0,52% Уставного капитала Общества.

Квалификационный аттестат ФКЦБ России первой серии.

Родился в 1973 году в Ленинграде. В 1999 году окончил Северо-Западную Академию Государственной Службы, специализация в области финансового и корпоративного права. В 1997 году окончил СПбГТУ, Факультет Экономики и Управления Производством по специальности «стратегический менеджмент».

С 1994 по 2000 год работал в АКБ «Таврический», где реализовал ряд проектов, связанных с организацией работы банка на рынке ценных бумаг.

С 2000 по 2001 год руководил отделом эмиссионных операций и анализа инвестиций ЗАО «Русский торгово-промышленный банк».

С 2001 по 2004 год работал в группе «ПСБ». В должности Директора по продажам и развитию ООО «УК ПСБ» отвечал за организацию работы с клиентами, разработку и внедрение продуктов доверительного управления, в том числе паевых фондов «Финансист», «Титан», «Стоик», вошедших по итогам 2004 года в десятку лучших открытых фондов.

В августе 2004 года назначен на пост Директора по сотрудничеству с клиентами и акционерами, Заместителя Председателя Правления УК «Арсагера». В компании отвечает за разработку маркетинговых программ, привлечение и взаимодействие с клиентами компании и акционерами.

Евгений Андреевич Чистилин – Член Правления, Заместитель Председателя Правления – Директор по корпоративным отношениям.

Владеет 0,24% Уставного капитала Общества. Родился в 1977 году в Ленинграде. В 1997 году окончил Юридический факультет Санкт-Петербургского Института внешнеэкономических связей, экономики и права, специальность – юриспруденция.

С 1997 по 1999 год работал в ГП «Центр компьютерных разработок» при КУГИ Администрации Санкт-Петербурга в должности юрисконсульта. С 1999 по 2004 год работал в инвестиционно-строительной компании ЗАО «Северный город» в должности юриста, затем – заместителя начальника Юридического отдела по корпоративному праву. Обеспечивал юридическое сопровождение выпуска корпоративных облигаций ЗАО «Северный город», а также проектов в области нового строительства.

В декабре 2004 года принят на должность Начальника Юридического отдела УК «Арсагера». В компании отвечает за полное юридическое сопровождение проектов.

26 февраля 2007 года избран в состав Правления УК «Арсагера». Помимо решения юридических задач компании, возглавляет Дирекцию по корпоративным отношениям, в состав которой входят следующие подразделения: Юридическое управление, Бухгалтерия, Управление внутреннего учета (бэк-офис), IT-дирекция, Управление внутреннего контроля, мониторинга и риск-менеджмента.

Руслан Закариянович Мучипов – Заместитель Председателя Правления – Внутренний контролер.

Не является членом Правления. Является Заместителем Председателя Правления в связи с требованием законодательства.

Владеет 0,04% Уставного капитала Общества. Квалификационные аттестаты ФКЦБ России пятой и первой серий. Родился 17 мая 1982 года в р.п. Кормиловка Омской области. Закончил Ярославский военный финансово-экономический институт, специальность – финансы и кредит, квалификация – экономист.

В компании отвечает за осуществление внутреннего контроля, формирование обратных связей и риск-менеджмент.

## Отчет Совета директоров о результатах деятельности Общества по приоритетным направлениям

**В 2008 году компания осуществляла развитие следующих продуктов:**

в области ценных бумаг:

- Индивидуальное доверительное управление;
- ОПИФА «Арсатера – фонд акций»;
- ОПИФСИ «Арсатера – фонд смешанных инвестиций»;
- ИПИФА «Арсатера – акции 6.4»;

в области недвижимости:

- ЗПИФ недвижимости «Арсатера – жилищное строительство»;
- ЗПИФ недвижимости «Арсатера – жилые дома».



### ЗПИФН «Арсатера – жилые дома»

В марте 2008 года состоялось дополнительное размещение паев ЗПИФН «Арсатера – рентная недвижимость». В ходе размещения было привлечено: 7,92 млн руб.

В последующем компания вела работу по приведению в соответствие новому законодательству правил фонда. В связи с этими изменениями появились новые категории паевых фондов недвижимости. В частности выделены в отдельную категорию рентные фонды недвижимости. По условиям нового законодательства рентные фонды могут владеть только уже готовой недвижимостью для сдачи в аренду. Так как ЗПИФН «Арсатера – жилые дома» приобретает квартиры до завершения строительства, компания по требованию законодательства изменила название фонда. Ранее этот фонд назывался ЗПИФН «Арсатера – рентная недвижимость». Инвестиционная концепция фонда при этом не изменилась: фонд приобретает квартиры у застройщиков и после сдачи их в эксплуатацию владеет ими и сдает в аренду.

**Показатели деятельности ЗПИФН «Арсатера – жилые дома» по итогам года**

Расчетная стоимость пая на начало года, руб.	1 051,24
Расчетная стоимость пая на конец года, руб.	1 334,96
Изменение расчетной стоимости пая за 3 месяца <sup>9</sup> , %	-5,15
Изменение расчетной стоимости пая за 6 месяцев <sup>10</sup> , %	+1,73
Изменение расчетной стоимости пая за год <sup>11</sup> , %	+26,99
СЧА на начало года, руб.	32 983 939
СЧА на конец года, руб.	49 942 332
Изменение СЧА за год, %	+51,41
Суммарный объем привлечения за год <sup>12</sup> , руб.	7 922 950
Суммарный объем погашения за год, руб.	-
Выплаченные доходы <sup>13</sup> , руб.	1 549 549
Индекс недвижимости (Бюллетень недвижимости), %	+23,65
Индекс ММВБ, %	-67,20

**Итоги торгов**

Торговая площадка	ФБ ММВБ
Тикер	ПИФАрсЖД
Годовой максимум, руб.	1 370,0
Годовой минимум, руб.	1 070,0
Оборот за год, млн руб.	10,19
Среднедневной объем торгов, тыс. руб.	41,10
Оборот за год, шт.	7 986
Среднедневной объем торгов, шт.	32,20
Количество сделок за год, шт.	301
Среднедневное количество сделок, шт.	1,21
Цена пая на начало года, руб.	1 070,0
Цена пая на конец года, руб.	1 177,14
Средневзвешенная цена за год, руб.	1276,38
Маркет-мейкер	ОАО «КБ «Центр-инвест»

**Структура пайщиков ЗПИФН «Арсатера – жилые дома» на 31.12.2008**



Источник: УК «Арсатера»

<sup>9</sup> 30.09.08-31.12.08.

<sup>10</sup> 30.06.08-31.12.08.

<sup>11</sup> 29.12.07-31.12.08.

<sup>12</sup> До удержания надбавок к стоимости пая.

<sup>13</sup> До удержания налогов.

### ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство»

В 2008 году состоялись дополнительные размещения паев ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство». В ходе размещения было привлечено: 134,71 млн руб.

В последующем компания вела работу по приведению в соответствие новому законодательству правил фонда. По факту процесс изменения правил Фонда занял существенно больше времени, чем изначально предполагалось. Из-за сложных бюрократических процедур Правила ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство» в данный момент приводятся в соответствие, ожидается, что этот процесс завершится в конце 2009 года. До приведения правил в соответствие технически невозможно проводить дополнительное размещение паев.

Это одна из причин, по которой компания не смогла выполнить план по привлечению капитала в фонды недвижимости.

### Показатели деятельности ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство» по итогам года

Расчетная стоимость пая на начало года, руб.	2 268,76
Расчетная стоимость пая на конец года, руб.	3 050,09
Изменение расчетной стоимости пая за 3 месяца <sup>14</sup> , %	-0,87
Изменение расчетной стоимости пая за 6 месяцев <sup>15</sup> , %	+17,47
Изменение расчетной стоимости пая за год <sup>16</sup> , %	+34,44
Изменение расчетной стоимости пая за 3 года <sup>17</sup> , %	+207,81
СЧА на начало года, руб.	388 787 416
СЧА на конец года, руб.	680 962 088
Изменение СЧА за год, %	+75,15
Суммарный объем привлечения за год <sup>18</sup> , руб.	134 711 521
Суммарный объем погашения за год <sup>19</sup> , руб.	9 682 424
Выплаченные доходы, руб.	-
Индекс недвижимости (Бюллетень недвижимости)	+23,65
Индекс ММВБ	-67,20
<b>Итоги торгов</b>	
Торговая площадка	ФБ ММВБ
Тикер	ПИФАрсЖС
Годовой максимум, руб.	2 980,0
Годовой минимум, руб.	830,0
Оборот за год, млн руб.	205,73
Среднедневной объем торгов, тыс. руб.	829,56
Оборот за год, шт.	88 362
Среднедневной объем торгов, шт.	356,30
Количество сделок за год, шт.	1 775
Среднедневное количество сделок, шт.	7,16
Цена пая на начало года, руб.	2 130,0
Цена пая на конец года, руб.	1 003,83
Средневзвешенная цена за год, руб.	2 328,273
Маркет-мейкер	ОАО «КБ «Центр-инвест»

В области управления активами фонда была внедрена система продажи готовых квартир и дополнительно к ней была разработана и внедрена информационная система Arsagera.flats-board для выставления двусторонних котировок на готовые квартиры в фонде. Были внедрены и автоматизированы бизнес-процессы по управлению активами фондов недвижимости. Была создана информационная система по недвижимости, учитывающая этапность, управление денежными потоками, прогнозирование операций с активами. Внедрены Автоматизированные Рабочие Места (АРМы) для организации работы подразделений компании по управлению фондами недвижимости.

Отдельно необходимо отметить высокую точность прогноза изменения цен на недвижимость в 2008 году, который был сделан в начале года. В своем регулярном аналитическом исследовании компания прогнозировала увеличение цены кв.м на 24,22%, до 100 500 руб./кв.м. По факту рост цен составил 23,65%, а стоимость кв.м – 100 038 руб. (по данным «Бюллетеня Недвижимости»).

В августе–сентябре 2008 года УК «Арсатера» размещала временно свободные денежные средства ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство» в объеме 23 млн руб. на депозите в банке «Московский капитал». В

<sup>14</sup> 30.09.08-31.12.08.

<sup>15</sup> 30.06.08-31.12.08.

<sup>16</sup> 29.12.07-31.12.08

<sup>17</sup> 30.12.05-31.12.08

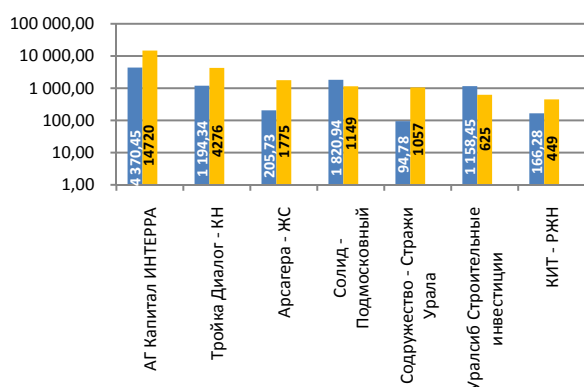
<sup>18</sup> До удержания надбавок к стоимости пая.

<sup>19</sup> До удержания скидок к стоимости пая и налогов.



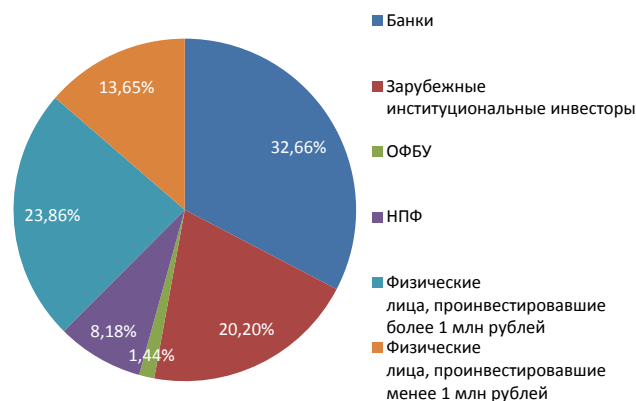
ходе кризиса банк столкнулся с серьезными сложностями и не мог своевременно исполнять свои обязательства по депозитам. УК «Арсатера» инициировала и выиграла судебное дело, средства пайщиков были возвращены в полном объеме вместе с заработанными процентами и штрафами за несвоевременное исполнение обязательств.

Биржевой оборот и количество сделок фондов недвижимости на ММВБ за 2008 год



Источник: ММВБ

Структура пайщиков ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство» на 31.12.2008



Источник: УК «Арсатера»

## Собственные акции

В 2007 году УК «Арсатера» первая среди управляющих компаний провела IPO. В ходе IPO было размещено 3 817 165 обыкновенных акций дополнительного выпуска по цене – 4,30 руб. за акцию.

В соответствии с условиями законодательства объединение основного и дополнительного выпуска осуществляется по решению ФСФР России в течение трех месяцев после регистрации отчета об итогах выпуска.

Сразу после регистрации отчета УК «Арсатера» провела листинг акций дополнительного выпуска и 08.02.08 они были допущены к торгам на ФБ ММВБ.

В течение первой недели сделки с акциями на бирже проходили по цене 4,95 руб. и ситуация была достаточно спокойная. Однако дополнительный выпуск составлял относительно небольшой объем – 3,1% от уставного капитала. Еще меньший объем акций этого выпуска (на момент начала торгов) был задепонирован на бирже для торговли. Это позволило отдельным участникам торгов начать спекулятивную «атаку» на повышение. Начиная с 20.02.08, рыночная цена на акции доп. выпуска увеличивалась на 30–40% в день. В ходе торгов 5.03.08 цена за акцию достигла уровня 111 руб. Это происходило из-за дефицита акций, допущенных к торгам.

Сложившаяся ситуация дала основание Совету директоров и Правлению компании экстренно выступить с совместным заявлением. В нем указывалась экономическая необоснованность такого уровня цен, приводилась ссылка на бизнес-план компании, где была дана оценка перспективам развития и стоимости акций. Так же в заявлении содержалось предостережение участникам торгов от совершения сделок по экономически необоснованным ценам. На некоторое время это «остудило» настроение участников торгов и уже к 13.03.08 цены снизились до уровня 10–15 руб. за акцию.

Однако в последующем началась новая волна роста, которая продолжалась до 19.03.08, а уровень цен достиг 45–50-и руб. за акцию.

21.03.08 Компания объявила, что в связи с высоким интересом, проявленным к ее акциям, после объединения выпусков состоится продажа пакета находящегося на балансе Компании – 9 535 000 штук (7,7% от общего числа обыкновенных акций) по системе «голландского аукциона»<sup>20</sup>.

Необоснованно высокий (с экономической точки зрения) уровень цен на акции, сложившийся перед объединением выпусков, вызвал интерес у акционеров по частичной либо полной реализации своих пакетов. Однако крупными акционерами и сотрудниками, владевшими акциями Компании, был добровольно принят мораторий на реализацию собственных пакетов до завершения аукциона. Продажа акций с баланса

<sup>20</sup> В общем случае «голландский аукцион» – это аукцион с понижением цены, в ходе которого продавец стартует с определенного значения цены и последовательно понижает его до тех пор, пока покупатели не начнут совершать сделки.

улучшила экономические показатели самой компании, что позитивно отразилось на благосостоянии всех без исключения акционеров.

Аукцион проходил в течение трех торговых дней с 7.04.08 по 9.04.08. В ходе аукциона весь пакет выставлялся на продажу по минимально возможной цене торгового дня<sup>21</sup>. Основная часть пакета (9 187 800 шт.) была продана в ходе двух сделок в течение первых минут торгов 9.04.08. Средняя цена реализации в этот день составила 5,91 руб. за акцию. Всего от реализации пакета было получено 58,7 млн руб. Средства от реализации пакета существенно увеличили собственный капитал и позволили выделить дополнительное финансирование на развитие и продвижение компании.

Объединение выпусков и продажа такого крупного пакета резко увеличили free-float и позволили исключить возможность повторения таких атак в будущем. В то же время эти действия существенно повысили биржевую ликвидность. В период с апреля по июнь биржевые торги с акциями сопровождались рекордными оборотами около 40–50 млн руб. в день. На тот момент этот показатель соответствовал таким эмитентам как АвтоВАЗ, Аэрофлот, Северсталь, Банк Москвы и др. В последующем биржевой оборот несколько уменьшился.

### **Общее продвижение**

В целях повышения узнаваемости бренда компании и ее продуктов, в первой половине 2008 года была проведена масштабная рекламная кампания. Прошла работа по внедрению разработанной концепции продвижения для B2B и B2C секторов<sup>22</sup>.

- B2B – Новый Бизнес в интересах России.
- B2C – Забота о Будущем.

Реализован спецпроект с радио Бизнес FM: выступление специалистов в программах посвященных Международному Экономическому форуму (24 выступления + повторы) и трансляция двух роликов (300 выходов по 5 сек.). Изготовлены видеоролики: Новый Бизнес в интересах России и Забота о Будущем. Проведена рекламная кампания на телевидении (СПб): «5 канал», НТВ, ТНТ и ТВЦ. Осуществлен спецпроект совместно с РБК – изготовлены и размещены на сайте два баннера, которые показывали на главной странице сайта в течение 2-х недель. Проведено распространение материалов в сети приема платежей ПетроЭлектроСбыт (флаеры и плакаты), в агентских пунктах партнеров УК «Арсатера», на XVII Международном банковском конгрессе, на Международном Экономическом форуме и других мероприятиях с участием представителей компании (более 10-и выставок, конгрессов и форумов).

Совместно с журналом «Наши деньги» проведена рекламно-просветительская кампания для читателей журнала – опубликовано более 10-и статей, направленных на повышение финансовой грамотности населения.

В конце 2008 года произошел запуск информационного портала, а связи с чем была проведена широкая рекламная кампания в сети Интернет. Осуществлено продвижение сайта в сети Интернет по ключевым словам.

- ЗПИФН – 1-е место на Яндекс и Рамблер;
- ПАЙ – 2-е место на Рамблер;
- «Управление капиталом» – 2-е место на Рамблер.

В феврале 2008 года компания переехала в новый офис, в котором был проведен ремонт, оформлена специальная клиентская зона и оборудованы комнаты для переговоров. Офис находится в новом бизнес-центре, расположенном недалеко от метро.

### **Текущая деятельность в 2008 году**

Формирование сети партнеров и контрагентов:

- регулярные переговоры и выстраивание отношений с институциональными инвесторами;
- развитие B2B-технологии «OpenArs» – по сотрудничеству с финансовыми институтами;
- совершенствование AnyTime-Технологии;
- проведение роад-шоу для институциональных инвесторов.

Улучшение характеристик фондов недвижимости для институциональных инвесторов:

- повышение биржевой ликвидности паев фондов недвижимости:
  - привлечение маркет-мейкеров,
  - помощь в поиске покупателей и проведении сделок на вторичном рынке для крупных инвесторов;

<sup>21</sup> Правилами торгов на ММВБ устанавливается предельный размер отклонения в течение одного торгового дня. Для внесписочных ценных бумаг (к которым относятся акции УК «Арсатера») это  $\pm 40\%$  от цены предыдущего торгового дня.

<sup>22</sup> B2B, бизнес для бизнеса (business-to-business) – взаимодействие с юридическими лицами. B2C, бизнес для потребителя (Business-To-Customer) – взаимодействие с частными лицами, с розничными инвесторами.

- проведение собраний по продлению срока деятельности фондов;
- приведение правил фондов в соответствие новому законодательству;
- прохождение проверки отчетности ЗПИФН «Арсатера – жилищное строительство» международно-признаваемым аудитором – Deloitte&Toche.

Вывод бренд-концепций «Забота о Будущем» и «Новый бизнес в интересах России»:

- массовое распространение печатной продукции;
- внедрение нового интернет-портала – комплексного ресурса, включающего усиленную информационную поддержку, он-лайн сервисы для клиентов, обучение и интерактивную обратную связь с посетителями;
- подготовка обучающего курса и организация проведения семинаров для розничных инвесторов;
- масштабное продвижение в СМИ.

Улучшение клиентского сервиса:

- предоставление клиентской отчетности в новом формате;
- внедрение программы по сотрудничеству с банками по ипотеке для покупателей квартир;
- организация взаимодействия с клиентами и партнерами в рамках интернет-портала.

Повышение качества управления активами:

- ЦБ:
  - улучшение методик по прогнозу цен на товарных рынках,
  - внедрение новой методики расчета дисконтов привилегированных акций,
  - модернизация макроэкономических методик анализа.
- Недвижимость:
  - усовершенствование модели спроса и предложения для прогноза индекса цен на жилье,
  - внедрение методики оценки потенциальной доходности в различных локациях города,
  - запуск раздела на сайте посвященного продаже квартир и системы arsaagera.flats-board,
  - внедрение информационной системы по недвижимости и АРМов для продажи и сдачи в аренду недвижимости.

Участие в подготовке законодательных актов регулирующих деятельность фондов:

- подготовка и направление на рассмотрение ФСФР ряд предложений по совершенствованию действующих нормативных актов в части функционирования фондов недвижимости (данные предложения в последующем были учтены в нормативных актах).

## Ценные бумаги

В 2008 году перед компанией стояла задача развивать систему управления ценными бумагами (паевые фонды, управление портфелями клиентов ИДУ).

ОПИФА «Арсатера – фонд акций» в 2008 году занял 108-е место из 174-х открытых фондов акций, показав результат -69,55%, что находится на уровне средней доходности всех фондов данной категории (-67,01%), и на уровне доходности индекса ММВБ (-67,20%).

ОПИФСИ «Арсатера – фонд смешанных инвестиций» занял 58-е место из 117-и открытых фондов смешанных инвестиций и показал результат -53,52%, что находится на уровне средней доходности всех фондов данной категории (-51,92%).

ИПИФА «Арсатера – фонд акций 6.4» занял 16-е место из 36-и интервальных фондов акций и показал результат -67,78%, что находится на уровне средней доходности всех фондов данной категории (-67,76%).

Следует отметить, что результаты могли быть существенно выше, но негативное влияние на них оказало то, что привлечение крупных сумм в открытые фонды ценных бумаг пришлось на период высокой волатильности на фондовом рынке. Методика ФСФР, используемая для расчета стоимости пая не учитывает возможность приостановки торгов. В результате из-за остановки торгов возникло существенное искажение (ухудшение) результатов управления открытыми фондами – примерно на 7–8%.

Также следует отметить влияние дефолтов корпоративных облигаций на результаты управления. При инвестировании в облигации Компания использовала информацию независимых рейтинговых агентств (S&P, Moody's, Fitch). По эмитентам, не имеющим официального рейтинга, компания проводила собственный анализ кредитоспособности. К сожалению, качество независимых оценок оказалось очень низким. В результате компания столкнулась с рядом корпоративных дефолтов, как по собственным средствам, так и при управлении средствами клиентов. Большинство случаев дефолтов касались эмитентов, имеющих независимые рейтинги. В результате компания пересмотрела свою практику использования независимых рейтингов и проводит самостоятельную оценку кредитоспособности эмитентов облигаций. Независимые оценки принимаются во внимание только в том случае, если они показывают более низкий уровень кредитного качества, чем результаты собственного анализа.

По уже случившимся дефолтам политика компании состоит в следующем: компания в полном объеме с учетом штрафов и пени проводит действия по взысканию задолженности в судебном порядке, защищая

интересы клиентов и акционеров. Компания отклоняет предложения по невыгодной реструктуризации, а также предложения по выкупу задолженности с дисконтом.

#### **В целом за 2008 год:**

- объем привлечения средств (ИДУ, паевые инвестиционные фонды) составил 5,25% от запланированного бизнес-планом;
- убыток по собственному портфелю составил 33 млн руб.;
- план по комиссионному вознаграждению от управления средствами клиентов (ПИФы, ИДУ) выполнен на 30,42%;
- расходы компании составили 41,99% от запланированных бизнес-планом.

В текущем 2008 году в рамках управления ценными бумагами в компанию удалось привлечь сумму существенно меньшую, чем было запланировано. Однако следует отметить, что в целом по отрасли наблюдался отток средств. На этом фоне даже незначительное привлечение может рассматриваться как определенный успех.

Собственные средства, в соответствии с инвестиционной декларацией, Компания вкладывает в ценные бумаги. Масштабное падение капитализации фондового рынка во второй половине 2008 года привело к убыткам по собственным средствам. Так же на результат по управлению собственными средствами повлияли массовые дефолты по облигациям. Однако управление собственным портфелем и проведение сделки с собственными акциями позволило получить результат существенно лучший, чем в среднем по рынку.

Кроме того, Компания активно отслеживает рыночную ситуацию и появляющиеся возможности для того, чтобы сформировать портфель акций, обладающих максимальной потенциальной доходностью. До кризиса портфель акций Компании оценивался примерно в 100 млн руб. Стоимость текущего портфеля акций Компании по докризисным ценам составляет примерно 250 млн руб. Портфель акций Компании сейчас образно можно сравнить с туго сжатой пружиной. В Компании принято решение направлять средства, получаемые от погашений облигаций<sup>23</sup>, на приобретение акций.

Выполнение плана по комиссионному вознаграждению на 30% стало возможно благодаря стабильной комиссии от фондов недвижимости и успешной реализации крупного проекта в ряде индивидуальных портфелей. Невыполнение плана в полном объеме произошло по причине общего падения рынка ценных бумаг во второй половине 2008 года, а также в связи с невозможностью проводить дополнительные размещения фондов недвижимости (как по техническим причинам, так и в связи с финансовым кризисом).

#### **Результаты управления собственными средствами за 2008 год:**

	план	фактически
Состояние активов на начало отчетного периода (01.01.2008)	-	114 314 441 руб.
Вывод собственных средств в течение отчетного периода	27 584 135 руб.	20 964 000 руб.
Состояние активов на конец отчетного периода (31.12.2008)	127 888 828 руб.	59 608 825 руб.
Доход/убыток от управления собственными средствами	41 428 935 руб.	-33 741 616 руб.
Эффективность управления собственными средствами, % годовых	35,00	-33,04
Индекс ММВБ за 2008 год, %		-67,20
Бенчмарк за 2008 год, %		-43,33

#### **Результаты деятельности по фондам недвижимости<sup>24</sup>**

	план	фактически
Состояние активов на начало отчетного периода (01.01.2008)	–	421 771 355 руб.
Суммарное изменение СЧА фондов в течение отчетного периода	3 521 616 480 руб.	309 133 065 руб.
Состояние активов на конец отчетного периода (31.12.2008)	3 943 387 835 руб.	730 904 420 руб.
Доход/убыток клиентов от управления средствами	163 173 605 руб.	170 391 196 руб.

<sup>23</sup> Речь идет как о добросовестных погашениях, осуществляемых в установленные сроки, так и получаемых в судебном порядке.

<sup>24</sup> За исключением ЗПИФН «Фаворит», сформированного в интересах ограниченного круга лиц, который во втором квартале 2008 года перешел под управление управляющей компании ООО «Бастион-Нева». Стоимость чистых активов фонда на начало года составляла 534 млн руб.

## Портфели клиентов ИДУ и фондов ценных бумаг

	план	фактически
Состояние активов на начало отчетного периода (01.01.2008)	–	224 858 046 руб.
Суммарное изменение средств в ИДУ и СЧА фондов в течение отчетного периода	373 640 180 руб.	- 117 053 411 руб.
Состояние активов на конец отчетного периода (31.12.2008)	598 498 226 руб.	107 804 635 руб.
Доход/убыток клиентов от управления	66 640 180 руб.	- 20 794 837 руб.

## Сводные финансовые показатели на 31.12.2008 года

Отчет составлен в соответствии с п. 3.6, п.п. 5.1 Положения о Правлении ОАО «УК «Арсатера» и включает информацию о: стоимости акций ОАО «УК «Арсатера», количестве их в обращении, оценку стоимости ОАО «УК «Арсатера», объем средств в управлении, размер вознаграждения, размер чистой прибыли, балансовые показатели задолженности, чистые активы, размер портфеля ОАО «УК «Арсатера», размер средств, принятых в управление с гарантией, доходность активов, финансовые коэффициенты (P/S, P/E, P/BV, долг/чистые активы, размер гарантий/чистые активы), информацию о торгах акциями ОАО «УК «Арсатера», дивидендную историю.

		Предыдущие отчетные периоды				Примечание			
№	Показатели	01.01.05	01.01.06	01.01.07	01.01.08	1 квартал 31.03.08	Полугодие 30.06.08	9 месяцев 30.09.08	Год 31.12.08
Общие данные									
1	Цена 1 ао, руб.[1]	1,02	1,18	2,00	4,30	4.30/25.92***	4,02	2,01	1,32
2	Количество ао в обращении	64 550 567	120 000 000	120 000 000	114 282 165*	110 465 000/ 3 817 165*	123 817 165	123 817 165	123 817 165
3	Количество ап	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
4	Рыночная капитализация (Р), руб.[2]	65 841 578	141 600 000	240 000 000	491 413 310	573 940 417	497 373 552	249 367 770	162 943 389
5	Оценка стоимости компании, руб.[3]	60 114 283	132 205 585	165 304 863	177 052 194	186 814 137	197 577 777	176 037 480	133 536 798
6	Оценка стоимости 1 ао, руб.	0,93	1,10	1,38	1,55	1,63	1,60	1,42	1,08
Финансовые показатели									
Финансовые даты									
7	Дата окончания финансового года	31.12.05	31.12.06	31.12.07	31.12.08	31.12.08	31.12.08	31.12.08	31.12.08
Прибыльность									
8.1	Объем средств в управлении, руб.[4]	0	194 506 507	882 574 693	1 181 512 895	1 426 892 402	866 634 032	919 558 837	838 709 055
8.2	Объем средств в управлении, руб.[5]	0	-	994 598 529	1 240 250 121	1 498 456 439	909 259 977	1 009 438 410	800 963 233
9	Размер вознаграждения УК, без НДС (S), руб.	0	1 446 525	9 659 596	19 011 772	5 996 806	10 362 609	20 407 321	23 625 878
10	Доход по собств. Портфелю ЦБ по данным бухг. учета	-	-	12 136 727	17 020 369	-1 021 083	41 606 061	10 223 429	-32 712 614
11	Расходы компании на функционирование и продвижение (по данным бухг. учета)	-	-	-30620091	-39 501 427	11 156 069	27 955 699	38 953 496	47 176 589
12	Чистая прибыль (Е), руб.	-5 223 526	2 699 949	-7 186 358	-3 469 286	-6 180 346	24 012 971	-8 322 746	-56 263 325
13	Чистая прибыль на 1 ао, руб.	-0,08	0,02	-0,06	-0,03	-0,05	0,19	-0,07	-0,45
Показатели баланса									
14	Обязательства, руб.	70 880	743 410	2 105 370	3 597 107	2 935 525	4 071 485	3 327 902	3 756 916
14.1	Займы, кредиты полученные, долговые ЦБ, руб.	0	0	0	0	0	0	0	0
14.2	Краткосрочные обязательства, руб.	70 880	743 410	1 585 015	1 959 237	2 935 525	2 628 921	3 327 902	3 279 012
15	Чистые активы (equity)(BV), руб.	60 114 283	120 535 195	112 350 381	106 161 420	101 200 593	145 579 735	120 863 950	83 209 256
16.1	Размер собств. портфеля ценных бумаг, руб.[6]	57 243 309	116 978 265	103 149 946	114 314 441**	108 616 403**	140 378 097	92 799 066	59 608 825
16.2	Размер собств. портфеля ценных бумаг, руб.[7]	58 176 820	114 096 582	102 815 696	113 382 186**	104 825 347**	138 166 403	86 654 445	48 571 540
17	Размер активов	114 975 001	121 278 605	114 455 751	109 758 527	104 136 118	149 651 220	124 191 852	86 966 172
18	Размер средств, принятых с гарантией, руб.	0	0	0	0	0	0	0	0



<b>Эффективность</b>									
19	Доходность активов, % г-х	-	2,35	-6,13	-3,03	-22,65	44,00	-10,13	-51,26
20	Доходность собственных средств, % г-х	-	4,13	-6,19	-3,09	-23,41	45,49	-10,47	-53,00
<b>Финансовые коэффициенты</b>									
21	P/S[8]	-	97,89	24,85	25,85	23,80	23,87	9,15	6,90
22	P/E	-	52,45	-	-	-	10,30	-	-
23	P/BV	1,01	1,17	2,14	4,63	5,67	3,42	2,06	1,96
24	Долг / ЧА	0	0	0	0	0	0	0	0
25	Размер гарантий/ЧА	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Информация о торгах акциями</b>									
26	52-недельный максимум цены ао, руб.	-	-	-	-	111,15	111,15	111,15	111,15
27	52-недельный минимум цены ао, руб.	-	-	-	-	4,60	3,92	1,30	0,81
28	Среднедневной объем торгов посл. квартал, руб.	-	-	-	-	7 546 723	9 649 375	558 295	132 539
29	Размер фри флоата, шт. ао	12 205 567	14 646 081	8 662 000	9 059 165	12 419 165	30 880 485	20 739 225	18 992 990
30	Размер фри флоата, %	10,17	12,21	7,22	7,93	10,87	24,94	16,75	15,34
31	% ао у инсайдеров	43,62	87,79	92,78	92,07	89,13	75,06	83,25	84,66
32	Количество акционеров	16	28	28	173	561	>2000 ****	>2000 ****	>2000 ****
<b>Дивидендная история</b>									
33	Дивиденд за предыдущий год, руб.	-	-	1 200 000	-	-	-	-	-
34	Дата фиксации реестра	-	-	31.03.06	-	-	-	-	-
35	Дата выплаты дивиденда	-	-	20.05.06	-	-	-	-	-
36	Дивидендная доходность, % г-х	-	-	0,56	-	-	-	-	-

\* Акции в кол-ве 9 535 000 шт. находились на балансе Компании. Данные реестра акционеров приведены на 28 марта 2008 года.

\*\* Размер собственного портфеля ценных бумаг указан с учетом собственных акций, находящихся на балансе Компании.

\*\*\* Для доп. выпуска, допущенного к обращению на ММВБ (3 817 165 шт.) указана рыночная цена на 31.03.2008.

\*\*\*\* Согласно реестру акционеров на 30.06.2008 число владельцев акций ОАО «УК «Арсатера» равно 90, в том числе номинальные держатели ЗАО «ДКК» (181 180 шт.), ЗАО «ИК «Энергокапитал» (14 735 000 шт.), НП "НДЦ" (47 036 010 шт.). Общее кол-во акционеров ОАО «УК «Арсатера» более 2 000 (на основании экспертной оценки Компании).

[1] За 2004 и 2005 годы указаны цены, установленные Советом директоров, в последующих периодах – цены внебиржевых сделок.

[2] Рассчитывается только по обыкновенным акциям, так как привилегированные акции существуют как инструмент мотивации менеджмента, и не находятся в обращении.

[3] Осуществляется по упрощенной методике: стоимость компании = стоимость чистых активов + 6% от клиентских средств, находящихся в управлении.

[4] Стоимость портфеля указывается без учета сделок, по которым не прошла ни оплата, ни перерегистрация, а ЦБ оцениваются по рыночной цене, либо при ее отсутствии – по балансовой стоимости. Права на недвижимое имущество – по оценочной стоимости.

[5] Стоимость портфеля указывается с учетом сделок, по которым не произошла ни оплата, ни перерегистрация, а ЦБ при отсутствии рыночной стоимости оцениваются по цене, определяемой как среднее между последними котировками на покупку и продажу организатора торговли. Права на недвижимое имущество – по ценам застройщика на аналогичные квартиры.

[6] Стоимость портфеля указывается без учета сделок, по которым не прошла ни оплата, ни перерегистрация, а ЦБ оцениваются по рыночной цене либо при ее отсутствии – по балансовой стоимости.

[7] Стоимость портфеля указывается с учетом сделок, по которым не произошла ни оплата, ни перерегистрация, а ЦБ при отсутствии рыночной стоимости оцениваются по цене, определяемой как среднее между последними котировками на покупку и продажу организатора торговли.

[8] В качестве выручки (S) используется размер полученного и начисленного вознаграждения с начала года.



## Часть III. Финансовая отчетность, примечания, комментарии

### Заключение независимого аудитора Общества



Закрытое акционерное общество «АСТ-АУДИТ»  
191119, Санкт-Петербург, ул. Боровая, 12-7  
Тел. (812) 320-06-33

E-mail: [ast-audit@peterlink.ru](mailto:ast-audit@peterlink.ru)

АКЦИОНЕРАМ  
ОАО «УК «АРСАГЕРА»

#### АУДИТОРСКОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ ПО ФИНАНСОВОЙ (БУХГАЛТЕРСКОЙ) ОТЧЕТНОСТИ ОАО «УК «АРСАГЕРА» за 2008 год

##### АУДИТОР:

Закрытое акционерное общество «АСТ-АУДИТ»

Свидетельство о государственной регистрации № 30584 согласно Решению Регистрационной палаты мэрии Санкт-Петербурга № 44066 от 20 июня 1996 года.

Свидетельство серии 78 № 004019971 о внесении в ЕГР за ОГРН № 1027809238379 от 11.12.2002.

Место нахождения: 191028, Санкт-Петербург, ул. Боровая, дом 12, пом.7.

Лицензии:

- № Е 000962 на осуществление аудиторской деятельности, выдана Министерством Финансов РФ в соответствии с Приказом № 123 от 25 июня 2002 года, продлена Приказом МФ РФ № 436 от 22 июня 2007 года (действительна по 25 июня 2012 года).
- № 3042 от 02 марта 2007 года на осуществление работ с использованием сведений, составляющих государственную тайну, выдана УФСБ России по Санкт-Петербургу и Ленинградской области, сроком действия до 02 марта 2010 года.

Членство в профессиональных аудиторских объединениях:

- Российская Коллегия Аудиторов с 2001 года,
- Аудиторской Палаты России с 2003 года.

##### АУДИРУЕМОЕ ЛИЦО:

Открытое акционерное общество «УК «АРСАГЕРА»

Свидетельство серии 78 № 005475747 выдано Межрайонной Инспекцией Министерства по налогам и сборам России по Санкт-Петербургу № 15 от 23 августа 2004 года, ОГРН 1047855067633.

Место нахождения: Санкт-Петербург, ул. Шателена, д. 26 А, пом. 1Н.

1. Мы провели аудит прилагаемой финансовой (бухгалтерской) отчетности ОАО «УК «АРСАГЕРА» за период с 01 января по 31 декабря 2008 года включительно. Финансовая (бухгалтерская) отчетность ОАО «УК «АРСАГЕРА» состоит из: бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, отчета об изменениях капитала, отчета о движении денежных средств, приложения к балансу, пояснительной записки.

2. Данная отчетность подготовлена руководством ОАО «УК «АРСАГЕРА», исходя из требований, установленных следующими основными нормативными документами в области бухгалтерского учета:

- Федеральным законом № 129-ФЗ от 21 ноября 1996 года «О бухгалтерском учете»,
- Приказом МФ РФ № 34н от 29 июля 1998 года «Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации»,
- Приказом МФ РФ № 43н от 6 июля 1999 года «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» ПБУ 4/99,
- Приказом Минфина № 67н от 22 июля 2003 года «О формах бухгалтерской отчетности организаций»,
- Приказом Минфина № 113н от 8 декабря 2003 года «О формах бухгалтерской отчетности страховых организаций и отчетности, представляемой в порядке надзора».

3. Ответственность за подготовку и представление прилагаемой финансовой (бухгалтерской) отчетности несет исполнительный орган ОАО «УК «АРСАГЕРА». Наша обязанность заключается в том, чтобы выразить мнение о достоверности во всех существенных отношениях данной отчетности и соответствии порядка ведения бухгалтерского учета законодательству Российской Федерации на основе проведенного аудита.

4. Мы провели аудит в соответствии с:

- Федеральным законом «Об аудиторской деятельности» от 07 августа 2001 года № 119-ФЗ;
- Федеральным Законом «Об аудиторской деятельности» от 30 декабря 2008 года № 307-ФЗ;
- Федеральными правилами (стандартами) аудиторской деятельности, утвержденными Постановлением Правительства от 23 сентября 2002 года № 696;
- Внутрифирменными правилами (стандартами) аудиторской деятельности;
- Нормативными актами Минфина РФ.

Письменная информация (отчет) о результатах проверки состояния внутреннего контроля и бухгалтерского учета ОАО «УК «АРСАГЕРА», а также соблюдения им законодательства при совершении финансово-хозяйственных операций передан руководству ОАО «УК «АРСАГЕРА».

5. Аудит планировался и проводился таким образом, чтобы получить разумную уверенность в том, что финансовая (бухгалтерская) отчетность не содержит существенных искажений. Аудит проводился на выборочной основе и включал в себя изучение на основе тестирования доказательств, подтверждающих числовые показатели, и раскрытие в финансовой (бухгалтерской) отчетности информации о финансово-хозяйственной деятельности, оценку соблюдения принципов и правил бухгалтерского учета, применяемых при подготовке финансовой (бухгалтерской) отчетности, рассмотрение основных оценочных показателей, полученных руководством ОАО «УК «АРСАГЕРА», а также оценку представления финансовой (бухгалтерской) отчетности.

6. На основании проведенных аудиторских процедур мы пришли к выводу о том, что система внутреннего контроля в целом способна обеспечить достоверность финансовой отчетности. Мы отмечаем некоторые недостатки системы внутреннего контроля, включая недостатки комплектности и оформления документации, способные привести к переоценке отдельных фактов хозяйственной деятельности.

В справке о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах, к Балансу не приведена информация о стоимости арендованных офисных помещений, в отсутствие их стоимостной оценки в договорах аренды.

7. Мы полагаем, что проведенный аудит дает достаточные основания для выражения нашего мнения о достоверности финансовой (бухгалтерской) отчетности, указанной в параграфе 1 настоящего заключения, и о соответствии порядка ведения бухгалтерского учета законодательству Российской Федерации.

**По нашему мнению, с учетом обстоятельств, указанных в пункте 6 настоящего заключения, финансовая (бухгалтерская) отчетность ОАО «УК «АРСАГЕРА» отражает достоверно во всех существенных отношениях финансовое положение на 31 декабря 2008 года и результаты финансово-хозяйственной деятельности за период с 01 января по 31 декабря 2008 года включительно в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации в части подготовки финансовой (бухгалтерской) отчетности.**

Генеральный директор

О.А. Сударикова

квалификационный аттестат аудитора в области общего аудита № К 013314, выданный в порядке обмена 30 марта 2004 года в соответствии с решением ЦАЛАК Минфина России по протоколу № 15 от 27.02.95, на неограниченный срок;

квалификационный аттестат аудитора в области аудита бирж, внебюджетных фондов и инвестиционных институтов № 009831, выданный в соответствии с решением ЦАЛАК Минфина России по протоколу № 26 от 25 ноября 1995, на неограниченный срок.

г. Санкт-Петербург  
27 февраля 2009 года

## Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2008

Организация <b>Открытое акционерное общество "Управляющая компания "Арсатера"</b> Идентификационный номер налогоплательщика Вид деятельности <b>управление ценными бумагами</b> Организационно-правовая форма <b>ОАО</b> форма собственности Единица измерения <b>тыс. руб.</b> Адрес <b>194021, Санкт-Петербург г., ул.Шателена, д. 26А, пом.1-Н</b>	Форма №1 по ОКУД Дата (год, месяц, число) по ОКПО ИНН по ОКВЭД по ОКОПФ/ОКФС по ОКЕИ	Коды <b>0710001</b> <b>2008 12 31</b> <b>73405555</b> <b>7840303927/783501001</b>  <b>47</b> <b>16</b> <b>384</b>
--	--	--

Дата утверждения . .

Дата отправки / принятия . .

АКТИВ	Код строки	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
<b>I. Внеоборотные активы</b>			4
Нематериальные активы	110	128	81
Основные средства	120	530	866
Незавершенное строительство	130	-	-
в том числе оборудование к установке	131	-	-
Доходные вложения в материальные ценности	135	-	-
Долгосрочные финансовые вложения	140	-	-
Отложенные налоговые активы	145	5110	17520
Прочие внеоборотные активы	150	-	-
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<b>190</b>	<b>5768</b>	<b>18468</b>
<b>II. Оборотные активы</b>			
Запасы	210	233	235
в том числе:			
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	176	133
животные на выращивании и откорме	212	-	-
затраты в незавершенном производстве	213	-	-
готовая продукция и товары для перепродажи	214	-	-
товары отгруженные	215	-	-
расходы будущих периодов	216	58	101
прочие запасы и затраты	217	-	-
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	-	-
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	-	-
в том числе покупатели и заказчики	231	-	-
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	9884	10007
в том числе:			
задолженность учредителей по уплате уставного капитала	241	-	-
задолженность покупателей и заказчиков	242	6693	3673
авансы выданные	243	296	1574
начисленные проценты и купоны по ценным бумагам	244	696	2010
задолженность по договорам купли-продажи ценных бумаг	245	-	913
авансы по налогам уплаченные	246	1914	1721
прочие	247	286	117
Краткосрочные финансовые вложения	250	93734	58126
государственные облигации и облигации субъектов РФ	251	-	-
акции	252	58447	48315
корпоративные облигации	253	35287	9811
Денежные средства	260	139	131
в том числе расчетный счет	261	79	118
денежные средства по договорам на брокерское обслуживание	262	51	3
депозитные счета в банках	263	-	-
касса	264	9	10
Прочие оборотные активы	270	-	-
<b>ИТОГО по разделу II</b>	<b>290</b>	<b>103991</b>	<b>68498</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>300</b>	<b>109759</b>	<b>86966</b>

ПАССИВ	Код строки	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
<b>III. Капитал и резервы</b>			
Уставный капитал	410	123827	123827
Собственные акции, выкупленные у акционеров	411	(20320)	-
Добавочный капитал	420	15645	15645
Резервный капитал	430	-	-
в том числе:			
резервные фонды, образованные в соответствии с законодательством	431	-	-
резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	432	-	-
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	(12992)	(56263)
<b>ИТОГО по разделу III</b>	<b>490</b>	<b>106161</b>	<b>83209</b>
<b>IV. Долгосрочные обязательства</b>			
Займы и кредиты	510	-	-
Отложенные налоговые обязательства	515	1638	478
Прочие долгосрочные обязательства	520	-	-
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>590</b>	<b>1638</b>	<b>478</b>
<b>V. Краткосрочные обязательства</b>			
Займы и кредиты	610	-	-
Кредиторская задолженность	620	1959	3279
в том числе:			
поставщики и подрядчики	621	684	430
задолженность перед персоналом организации	622	449	2551
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	623	76	50
задолженность по налогам и сборам	624	690	225
задолженность по договорам купли-продажи ценных бумаг	625	-	-
задолженность по дополнительному размещению акций	626	-	-
прочие кредиторы	627	61	24
Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	630	-	-
Доходы будущих периодов	640	-	-
Резервы предстоящих расходов	650	-	-
Прочие краткосрочные обязательства	660	-	-
<b>ИТОГО по разделу V</b>	<b>690</b>	<b>1959</b>	<b>3279</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>700</b>	<b>109759</b>	<b>86966</b>
<b>СПРАВКА о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах</b>			
Арендованные основные средства	900	9211	110
в том числе по лизингу	901	-	-
Товарно-материальные ценности, принятые на ответственное хранение	910	-	-
Товары, принятые на комиссию	920	-	-
Списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов	930	-	-
Обеспечения обязательств и платежей полученные	940	-	-
Обеспечения обязательств и платежей выданные	950	-	-
Износ жилищного фонда	960	-	-
Износ объектов внешнего благоустройства и других аналогичных объектов	970	-	-
Нематериальные активы, полученные в пользование	980	-	-

Руководитель

(подпись)

**В.Е. Соловьев**

(расшифровка подписи)

Главный бухгалтер

(подпись)

**И.М. Якименко**

(расшифровка подписи)

27 Февраля 2009 г.

# Отчет о прибылях и убытках за период с 1 января по 31 декабря 2008 года

Организация	Открытое акционерное общество "Управляющая компания "Арсатера"	Форма №1 по ОКУД	Коды
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (год, месяц, число)	0710002
Вид деятельности	управление ценными бумагами	по ОКПО	2008 12 31
Организационно-правовая форма	ОАО	ИНН	73405555
Единица измерения	тыс. руб.	по ОКВЭД	7840303927/783501001
Адрес	194021, Санкт-Петербург г., ул.Шателена, д. 26А, пом.1-Н	по ОКОПФ/ОКФС	67.12.2
		по ОКЕИ	47 16
			384
		Дата утверждения	.
		Дата отправки / принятия	.

Показатель		За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
Наименование	код		
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	23626	19012
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	(11731)	(10553)
Валовая прибыль	030	11895	8459
Управленческие расходы	040	(35751)	(27221)
Прибыль (убыток) от продаж	050	(23856)	(18763)
Прочие доходы и расходы			
Проценты к получению	060	4282	4599
Проценты к уплате	070	-	-
Доходы от участия в других организациях	080	1477	4093
Прочие доходы	090	169530	107439
Прочие расходы	100	(208275)	(100838)
Прибыль (убыток) до налогообложения	110	(56843)	(3469)
Отложенные налоговые активы	120	12411	2304
Отложенные налоговые обязательства	130	1160	(1118)
Текущий налог на прибыль	140	-	-
		-	-
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	150	(43272)	(2283)
СПРАВОЧНО.		-	-
Постоянные налоговые обязательства (активы)	161	71	(354)
Базовая прибыль (убыток) на акцию	162	-	-
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	163	-	-

## РАСШИФРОВКА ОТДЕЛЬНЫХ ПРИБЫЛЕЙ И УБЫТКОВ

Показатель		За отчетный период		За аналогичный период предыдущего года	
наименование	код	прибыль	убыток	прибыль	убыток
Прибыль (убыток) от переоценки финансовых вложений	210	-	(65349)	6973	-
Прибыль (убыток) от реализации ценных бумаг	220	26872	-	1355	-
Расходы от выбытия прочих активов	230	-	-	-	(103)
Курсовые разницы по операциям в иностранной валюте	240	-	-	-	-
Отчисления в оценочные резервы	250	X	-	X	-
	270	-	-	-	-
		-	-	-	-

Руководитель	<u>В.Е. Соловьев</u>	Главный бухгалтер	<u>И.М. Якименко</u>
(подпись)	(расшифровка подписи)	(подпись)	(расшифровка подписи)

27 Февраля 2009 г.

## Отчет об изменении капитала за период с 1 января по 31 декабря 2008 года

Организация	<b>Открытое акционерное общество "Управляющая компания "Арсатера"</b>	Форма №1 по ОКУД	<b>0710003</b>
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (год, месяц, число)	<b>2008 12 31</b>
Вид деятельности	<b>управление ценными бумагами</b>	по ОКПО	<b>73405555</b>
Организационно-правовая форма	<b>ОАО</b>	ИНН	<b>7840303927/783501001</b>
форма собственности		по ОКВЭД	<b>67.12.2</b>
Единица измерения	<b>тыс. руб.</b>	по ОКОПФ/ОКФС	<b>47 16</b>
Адрес	по ОКЕИ		<b>384</b>
<b>194021, Санкт-Петербург г, ул. Шателена, д. 26А, пом. 1-Н</b>			
		Дата утверждения	..
		Дата отправки / принятия	..

### I. Изменения капитала

Показатель		Уставный капитал	Акции, выкупленные у акционеров	Добавочный капитал	Резервный капитал	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	Итого
наименование	код						
Остаток на 31 декабря года, предшествующего предыдущему	010	120010	-	3049	-	(10708)	112351
2007 год (предыдущий год)							
Остаток на 1 января предыдущего года	040	120010	-	3049	-	(10708)	112351
Чистая прибыль	060	X	X	X	X	(2283)	(2283)
Увеличение величины капитала за счет:							
Первичное размещение акций по цене выше номинала	111	3817	-	12597	-	-	16414
Уменьшение величины капитала за счет:							
выкупа акций на баланс	281	-	(20320)	-	-	-	-
Остаток на 31 декабря предыдущего года	150	123827	(20320)	15645	-	(12992)	106161
2008 год (отчетный год)							
Остаток на 1 января отчетного года	180	123827	(20320)	15645	-	(12992)	106161
Чистая прибыль	200	X	X	X	X	(43272)	(43272)
Увеличение величины капитала за счет:							
дополнительного выпуска акций	251	-	20320	-	-	-	20320
Остаток на 31 декабря отчетного года	290	123827	-	15645	-	(56263)	83209

### СПРАВКИ

Показатель		Остаток на начало отчетного года	Остаток на конец отчетного периода
наименование	код		
1) Чистые активы	380	106161	83209

Руководитель	<b>В.Е. Соловьев</b>	Главный бухгалтер	<b>И.М. Якименко</b>
(подпись)	(расшифровка подписи)	(подпись)	(расшифровка подписи)

27 Февраля 2009 г.



# Отчет о движении денежных средств за период с 1 января по 31 декабря 2008 года

Организация	Открытое акционерное общество "Управляющая компания "Арсатера"	Форма №1 по ОКУД	Коды
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (год, месяц, число)	0710004
Вид деятельности	управление ценными бумагами	по ОКПО	2008 12 31
Организационно-правовая форма	ОАО	ИНН	73405555
Единица измерения	тыс. руб.	по ОКВЭД	7840303927/783501001
Адрес	194021, Санкт-Петербург г., ул.Шателена, д. 26А, пом.1-Н	по ОКОПФ/ОКФС	67.12.2
		по ОКЕИ	47 16
			384
		Дата утверждения	.
		Дата отправки / принятия	.

Показатель		За отчетный период	За аналогичный период предыдущего года
наименование	код		
<b>Остаток денежных средств на начало отчетного года</b>	010	139	28
<b>Движение денежных средств по текущей деятельности</b>			
Вознаграждение за услуги по доверительному управлению	030	30898	20479
Денежные средства, направленные:	120	(49947)	(41990)
на оплату приобретенных товаров, работ, услуг, сырья и иных оборотных активов	150	(19698)	(17854)
на оплату труда	160	(20523)	(16699)
на расчеты по налогам и сборам	180	(9727)	(7437)
<b>Чистые денежные средства от текущей деятельности</b>	200	(19049)	(21511)
<b>Движение денежных средств по инвестиционной деятельности</b>			
Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений	220	96094	92667
Полученные дивиденды	230	1477	4093
Полученные проценты	240	4905	8981
Приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные ценности и нематериальных активов	290	(2048)	(206)
Приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений	300	(140062)	(80007)
Выкуп собственных акций	320	-	(20320)
<b>Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности</b>	340	(39633)	5209
<b>Движение денежных средств по финансовой деятельности</b>			
Поступления от эмиссии акций или иных долевых бумаг	350	-	16414
Выручка от продажи собственных акций	410	58673	-
<b>Чистые денежные средства от финансовой деятельности</b>	430	58673	16414
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	440	(8)	111
<b>Остаток денежных средств на конец отчетного периода</b>	450	131	139

Руководитель	<b>В.Е. Соловьев</b>	Главный бухгалтер	<b>И.М. Якименко</b>
(подпись)	(расшифровка подписи)	(подпись)	(расшифровка подписи)

27 Февраля 2009 г.

## Приложение к бухгалтерскому балансу за период с 1 января по 31 декабря 2008 года

Организация <b>Открытое акционерное общество "Управляющая компания "Арсатера"</b>		Форма №1 по ОКУД Дата (год, месяц, число) по ОКПО ИНН по ОКВЭД по ОКОПФ/ОКФС по ОКЕИ	<table border="1"> <tr><th colspan="2">Коды</th></tr> <tr><td><b>0710005</b></td><td></td></tr> <tr><td><b>2008 12 31</b></td><td></td></tr> <tr><td><b>73405555</b></td><td></td></tr> <tr><td><b>7840303927/783501001</b></td><td></td></tr> <tr><td><b>67.12.2</b></td><td></td></tr> <tr><td><b>47</b></td><td><b>16</b></td></tr> <tr><td><b>384</b></td><td></td></tr> </table>	Коды		<b>0710005</b>		<b>2008 12 31</b>		<b>73405555</b>		<b>7840303927/783501001</b>		<b>67.12.2</b>		<b>47</b>	<b>16</b>	<b>384</b>	
Коды																			
<b>0710005</b>																			
<b>2008 12 31</b>																			
<b>73405555</b>																			
<b>7840303927/783501001</b>																			
<b>67.12.2</b>																			
<b>47</b>	<b>16</b>																		
<b>384</b>																			
Идентификационный номер налогоплательщика Вид деятельности <b>управление ценными бумагами</b> Организационно-правовая форма <b>ОАО</b> форма собственности	Единица измерения <b>тыс. руб.</b> Адрес <b>194021, Санкт-Петербург г., ул.Шателена, д. 26А, пом.1-Н</b>	Дата утверждения . . Дата отправки / принятия . .																	

### Нематериальные активы

Показатель		Наличие на начало отчетного года	Поступило	Выбыло	Наличие на конец отчетного периода
наименование	код				
Объекты интеллектуальной собственности (исключительные права на результаты интеллектуальной собственности)	010	177	-	-	177
в том числе:					
у правообладателя на программное обеспечение, базы данных	012	123	-	-	123
у владельца на товарный знак и знак обслуживания, наименование места происхождения товаров	014	54	-	-	54

Показатель		На начало отчетного года	На конец отчетного периода
наименование	код		
Амортизация нематериальных активов – всего	050	49	96
в том числе:			
на товарные знаки	051	8	14
на программное обеспечение	052	41	82
	053	-	-

### Основные средства

Показатель		Наличие на начало отчетного года	Поступило	Выбыло	Наличие на конец отчетного периода
наименование	код				
Машины и оборудование	080	1197	335	-	1532
Другие виды основных средств	110	367	528	(171)	724
<b>Итого</b>	<b>130</b>	<b>1564</b>	<b>863</b>	<b>(171)</b>	<b>2256</b>

Показатель		На начало отчетного года	На конец отчетного периода
наименование	код		
Амортизация основных средств – всего	140	1035	1390
в том числе:			
машин, оборудования, транспортных средств	142	860	1186
других	143	174	204
Получено объектов основных средств в аренду – всего	160	9211	110
в том числе:			
автомобиль «Волга»	161	110	110
офисные помещения	162	9101	-

## Финансовые вложения

Показатель		Долгосрочные		Краткосрочные	
наименование	код	на начало отчетного года	на конец отчетного периода	на начало отчетного года	на конец отчетного периода
Ценные бумаги других организаций – всего	520	-	-	93734	58126
в том числе долговые ценные бумаги (облигации, векселя)	521	-	-	35287	9811
<b>Итого</b>	<b>540</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>93734</b>	<b>58126</b>
<b>Из общей суммы финансовые вложения, имеющие текущую рыночную стоимость:</b>					
Ценные бумаги других организаций – всего	560	-	-	73792	45733
в том числе долговые ценные бумаги (облигации, векселя)	561	-	-	35287	9811
<b>Итого</b>	<b>570</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>73792</b>	<b>45733</b>
<b>СПРАВОЧНО.</b>				<b>За отчетный год</b>	<b>За предыдущий год</b>
По финансовым вложениям, имеющим текущую рыночную стоимость, изменение стоимости в результате корректировки оценки	580	-	-	(65349)	6973
По долговым ценным бумагам разница между первоначальной стоимостью и номинальной стоимостью отнесена на финансовый результат отчетного периода	590	-	-	4282	4599

## Расходы по обычным видам деятельности (по элементам затрат)

Показатель		За отчетный год	За предыдущий год
наименование	код		
Материальные затраты	710	368	203
Затраты на оплату труда	720	25608	16567
ЕСН	730	3704	3141
Амортизация	740	496	464
Прочие затраты	750	17306	17399
Итого по элементам затрат	760	47482	37774
Изменение остатков (прирост [+], уменьшение [-]): расходов будущих периодов	766	44	58

Руководитель

(подпись)

**В.Е. Соловьев**

(расшифровка подписи)

Главный бухгалтер

(подпись)

**И.М. Якименко**

(расшифровка подписи)

27 Февраля 2009 г.

## Пояснительная записка к бухгалтерской отчетности за 2008 год

Открытое акционерное общество «Управляющая компания «Арсатера» (далее Общество) зарегистрировано в соответствии с законодательством РФ 23 августа 2004 года (Свидетельство серии 78 № 005475747 Межрайонной Инспекцией Министерства по налогам и сборам России по Санкт-Петербургу № 15).

Для осуществления Обществом основной деятельности получены лицензии:

- лицензия Федеральной службы по финансовым рынкам № 21-000-1-00212 от 05.04.2005 года на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами;
- лицензия Федеральной службы по финансовым рынкам № 078-10982-001000 от 31.01.2008 года на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами.

Структура органов управления Эмитента в соответствии с уставом (учредительными документами).

Органами управления Эмитента являются:

- Общее собрание акционеров;
- Совет директоров;
- Председатель Правления и Правление.

Общее собрание акционеров является высшим органом управления Эмитента. Совет директоров осуществляет общее руководство деятельностью Эмитента, за исключением решения вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров.

Коллегиальным исполнительным органом общества является Правление в составе трех членов, включая Председателя Правления. Председатель Правления является единоличным исполнительным органом общества. На момент подписания отчетности ОАО «УК «Арсатера» согласно Протоколу Заседания Совета Директоров № 77 от 02.02.09 избрано Правление в составе:

Соловьев Василий Евгеньевич – Председатель Правления,

Астапов Алексей Юрьевич – член Правления, заместитель Председателя Правления, Директор по привлечению капитала и продвижению,

Чистилин Евгений Андреевич – член Правления, заместитель Председателя Правления, Директор по корпоративным отношениям.

Более подробная информация о лицах, входящих в состав органов управления Общества и размерах выплаченных им вознаграждений приводится в «Ежеквартальном отчете Эмитента».

Численность персонала Общества незначительно менялась в течение года и составила на 31 декабря 2008 года 30 человек. В течение отчетного года вносились изменения в штатное расписание Общества.

Бухгалтерская отчетность Общества за 2008 год сформирована согласно действующим в Российской Федерации правилам бухгалтерского учета и формирования отчетности. Сравнительные данные за прошлый год, приведенные в отчетности, охватывают период с 01 января по 31 декабря 2007 года.

Уставный капитал на конец отчетного периода составляет 123 827 165 руб. и полностью оплачен. Превышение цены размещения над номиналом акций в размере 15 645 416 руб. отнесено на добавочный капитал. В 2007 году состоялось публичное размещение дополнительного выпуска обыкновенных акций ОАО «УК «Арсатера» в количестве 3 817 165 шт. по цене 4 руб.30 коп. за акцию при номинале 1 рубль. Отчет об итогах дополнительного выпуска ценных бумаг зарегистрирован ФСФР 11 декабря 2007 года. В результате этой дополнительной эмиссии, осуществленной с регистрацией проспекта ценных бумаг, у Общества появилась обязанность по раскрытию информации в соответствии с требованиями Приказа ФСФР от 10 октября 2006 г. № 06-117/пз-н «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ ПОЛОЖЕНИЯ О РАСКРЫТИИ ИНФОРМАЦИИ ЭМИТЕНТАМИ ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ». В соответствии с указанным Положением Общество регулярно раскрывает информацию о своей деятельности, бухгалтерскую отчетность, информацию об акционерах в виде ежеквартальных отчетов, сообщений о существенных фактах и сведений, влияющих на стоимость ценных бумаг, списков аффилированных лиц. Вся указанная информация раскрывается ОАО «УК «Арсатера» в ленте новостей «Интерфакс», на сайте [www.arsagera.ru](http://www.arsagera.ru), а также направляется в Федеральную службу по финансовым рынкам РФ.

08 февраля 2008 года акции Общества были допущены к торгам ЗАО «ФБ ММВБ». Рыночная капитализация по состоянию на 31.12.08 составила 162 943 389 руб. Общее количество лиц, зарегистрированных в реестре акционеров Эмитента на 31.12.2008 – 88. В состав лиц, зарегистрированных

в реестре акционеров Эмитента, входят номинальные держатели акций Эмитента: 3 номинальных держателя. Общее количество акционеров Эмитента по данным списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров Эмитента, по состоянию на 28.03.2008 составляло 564 акционера.

Согласно пункту 3.8 Устава Эмитента если юридическое или физическое лицо приобретает в собственность и/или получает в доверительное управление или иное владение в результате одной или нескольких сделок более 30% обыкновенных акций Общества, то максимальное число голосов, предоставляемых такому лицу, составляет 30% от общего числа голосов, предоставляемых обыкновенными акциями, находящимися в обращении.

В апреле 2008 года по решению Совета директоров ОАО «УК «Арсатера» (протокол № 59 от 05.03.08) Обществом было продано с баланса 9 535 000 шт. ранее выкупленных Обществом на основании публичной оферты собственных обыкновенных акций, на сумму 58 663 401 руб. Цель данной сделки – продать выкупленные акции по более высокой цене на открытом рынке и получить прибыль. Привлеченные средства были направлены на развитие и продвижение Общества.

В первом квартале 2008 года в связи со сносом бизнес-центра «Аскольд» на Красногвардейской площади д. 2, Общество сменило свое место нахождения, заключив договор аренды офисных помещений с ООО «Меркатор» № 241207 от 24.12.07г. сроком на пять лет с дифференцированной ставкой арендной платы. Размер арендной платы за отчетный год составил 4 715 534 рубля. Однако арендуемые помещения не нашли отражения на забалансовом счете Общества в связи с невозможностью выделить Арендодателем балансовую стоимость офисных помещений, занимаемых Обществом, из общей балансовой стоимости бизнес-центра. Соответствующие изменения внесены в Устав на основании решения годового общего собрания акционеров, принятого 13.05.08.

Переезд потребовал дополнительных капитальных вложений в оснащение нового офиса. В течение отчетного года Обществом были приобретены основные средства: оргтехника и офисная мебель на сумму 863 196 руб. В отчетности основные средства отражены по стоимости приобретения за вычетом начисленной линейным способом амортизации. Имущество первоначальной стоимостью менее 20000 руб. за единицу, а также приобретенные книги, брошюры и т.п. издания списаны на расходы по мере их использования в процессе деятельности Общества.

В составе нематериальных активов Общества отражены расходы на создание интернет-сайта в размере 123 000 руб. за вычетом начисленной амортизации в сумме 82 000 руб., исчисленной исходя из срока полезного использования – 3 года. Имущественные права на программный комплекс и графические материалы для интернет-сайта переданы Обществу разработчиком. Наряду с тем, что в обязанность управляющей компании по законодательству РФ входит ежедневное раскрытие информации о результатах управления паевыми инвестиционными фондами под управлением ОАО «УК «Арсатера» на интернет-сайте, Общество активно использует интернет-сайт как инструмент продвижения своих услуг и маркетинга.

Кроме того, в составе нематериальных активов отражены расходы по созданию и регистрации в соответствии с законодательством РФ двух товарных знаков по остаточной стоимости 40 054 руб.

Учет материально производственных запасов ведется по фактической себестоимости. При списании сырья и материалов в бухгалтерском учёте применяется метод средней себестоимости.

Денежные средства, полученные в счет оплаты Уставного капитала и не используемые в процессе основной деятельности, размещены на основании брокерского договора № 2224-БЮ от 03.11.04 с ОАО «Брокерский Дом «Открытие» в акции и корпоративные облигации российских эмитентов. Финансовые вложения отражены как краткосрочные, поскольку целью их приобретения является получение дохода от реализации.

На конец отчетного периода собственные финансовые вложения общества в размере 58 126 167 руб. отражены на сумму 45 733 239 руб. в оценке по текущей рыночной стоимости, рассчитанной в установленном законодательством порядке организатором торговли на рынке ценных бумаг, и на 12 392 929 руб. по фактическим затратам на приобретение в связи с ее отсутствием. Разница между оценкой финансовых вложений по текущей рыночной стоимости и предыдущей оценкой в размере 65 348 834 руб. отнесена на финансовый результат в составе прочих доходов и расходов в отчете о прибылях и убытках. В доход (расход) от реализации ценных бумаг не включаются ранее начисленные (уплаченные) проценты (накопленный купонный доход). В отчете о прибылях и убытках процентный (купонный) доход, причитающийся Обществу за время нахождения в собственности ценных бумаг, отражен по статье «Проценты к получению» как разница между уплаченным при покупке и начисленным на последнюю отчетную дату и составляет по состоянию на конец 2008 года 4 282 443 руб. Дивиденды, полученные по акциям российских эмитентов, отраженные по строке 080 формы 2 составили за отчетный год 1 477 065 руб.

Кредиторская задолженность Общества на 31 декабря 2008 года носит текущий характер.

За отчетный год Обществом было получено вознаграждение по основному виду деятельности: за услуги по индивидуальному доверительному управлению (с учетом НДС) в размере 9 979 887 руб.; по управлению паевыми инвестиционными фондами в размере 17 898 648 руб. Расходы, непосредственно связанные с основной деятельностью по оказанию услуг по управлению ценными бумагами, в том числе расходы на привлечение клиентов, составили 11 731 124 руб. В числе общехозяйственных расходов в размере 35 751 203 руб. существенную долю составили расходы на оплату труда и выплату премий – 24 081 823 руб., расходы на аренду офисных помещений – 4 715 534 руб., начисленные налоги – 3 732 499 руб., оплата услуг связи и Интернет – 443 375 руб.

В составе прочих доходов Общества отражена выручка от реализации финансовых вложений в размере 156 860 356 руб. Расходы, связанные с приобретением и продажей ценных бумаг за текущий год составили 129 988 643 руб. Таким образом, прибыль от реализации ценных бумаг равна 26 871 713 руб.

В целом, по результатам деятельности Общества за 2008 год получен убыток в размере 43 271 692 рубля. Основным фактором, повлиявшим на финансовый результат, явилось значительное (35% за четвертый квартал) уменьшение стоимости портфеля ценных бумаг, принадлежащих Обществу, вследствие резкого падения уровня котировок ценных бумаг российских эмитентов на фоне финансового кризиса.

На сумму убытка по бухгалтерскому учету в отчетности отражен условный доход в размере 13 642 206 руб. Постоянные налоговые обязательства составили 71 374 руб. В то же время на сумму налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в отчетном году в размере 1 166 579 руб. уменьшены ранее образованные отложенные активы в связи с убытком прошлых лет.

На разницу между стоимостью финансовых вложений по бухгалтерскому и налоговому учету на конец отчетного года образованы отложенные налоговые активы в размере 13 182 364 руб. и отложенные налоговые обязательства 477 904 руб. в разрезе по эмитентам и категориям ценных бумаг. Эти отложенные активы и обязательства повлияют на размер налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующих за отчетным периодах при реализации финансовых вложений.

Кризисная ситуация, сложившаяся во втором полугодии 2008 года на мировых финансовых рынках и в России, существенно затруднило выполнение планов Общества по привлечению капитала в фонды недвижимости, фонды ценных бумаг и индивидуальное доверительное управление.

Действия, которые Общество предпринимает в текущей ситуации, направлены на сокращение затрат и увеличение поступлений.

Для снижения затрат предприняты следующие действия:

- Снижение расходов на рекламу – в текущей ситуации фактически рекламный бюджет сведен к нулю.
- Снижение фонда оплаты труда (ФОТ) – на 31 декабря 2008 ФОТ уменьшен более чем на 30%.
- Снижение затрат на аренду – в условиях снижающихся ставок на аренду офисной недвижимости, Общество ведет постоянную работу по снижению этого вида издержек.
- Снижение текущих операционных затрат – Общество провело существенное сокращение текущих операционных затрат и хозяйственных расходов.

Все эти меры привели к тому, что бюджет Общества сократился на 47% с 51 млн руб. в 2008 до 27 млн руб. на 2009 год.

В части увеличения поступлений Общество предпринимает следующие действия:

- Жесткое отстаивание своих интересов при взаимодействии с эмитентами, допустившими дефолт по облигациям. По состоянию на 31.12.08 в составе дебиторской числится 1 383 915 руб. по непогашенным в срок облигациям. Общество ведет судебные дела с эмитентами и их поручителями, предпринимает обеспечительные меры – в частности, арест денежных средств должников.
- Общество активно отслеживает рыночную ситуацию и появляющиеся возможности для того, чтобы сформировать портфель акций, обладающих максимальной потенциальной доходностью. Обществом принято решение направлять средства, получаемые от погашения облигаций, на приобретение акций.

Отдельно необходимо отметить ситуацию с достаточностью собственных средств для лицензионных требований. В соответствии с законодательством для управляющей компании, совмещающей деятельность по управлению ценными бумагами и деятельность по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами и/или деятельность по управлению активами страховых резервов страховых организаций, устанавливаются минимальные требования к собственному капиталу на уровне 60 миллионов рублей. По состоянию на конец года данное требование Обществом выполняется.

Общество планирует активные действия, направленные на привлечение капитала в продукты – фонды недвижимости и ценных бумаг. Недвижимость традиционно рассматривается как один из самых



привлекательных объектов для вложения денег. В конце 2008 года Обществом были предприняты действия необходимые для приведения правил фондов недвижимости в соответствие новым требованиям законодательства, что обеспечит возможность их дальнейшего функционирования.

Высокий потенциал, сложившийся на рынке ценных бумаг, позволяет рассчитывать на увеличение СЧА фондов ценных бумаг.

Следует отметить, что большинство крупнейших управляющих компаний в России в ближайшее время столкнутся с очень серьезными проблемами. Причина сложностей – убытки по средствам НПФов, где управляющие компании несут обязательства по возвратности и минимальной гарантированной доходности. Эти обязательства не могут быть покрыты собственными средствами управляющих компаний. Плюс к этому многие из них имели колоссальные бюджеты развития, столкнулись с оттоком обычных клиентов (не НПФов), а также понесли существенные потери на фондовом рынке. Все эти факторы могут привести к уходу с рынка целого ряда крупных управляющих компаний.

УК «Арсатгера» осознанно не принимала в управление средства НПФ и средства других клиентов на условиях гарантии доходности. Кроме того, у Общества отсутствует долговая нагрузка. Оптимизация затрат, предпринятая в конце 2008 года и начале 2009 года, позволит Обществу выйти из кризиса с минимальными потерями и сохранением дееспособной команды профессионалов.

Председатель Правления

В.Е. Соловьев

Главный бухгалтер

И.М. Якименко

Для заметок



