

ОФБУ

## Банка ЗЕНИТ

## Обзор за декабрь

## Обзор рынка акций

Первую половину декабря мировые финансовые рынки жили ожиданием последнего в этом году заседания ФРС. Учитывая, что макроэкономическая статистика выходила просто великолепная (опережающий рост числа рабочих мест, высокие темпы роста экономики США), вероятность начала сворачивания QE-3 резко повысилась. В результате таких ожиданий американские фондовые индексы, а за ними и многие другие, пошли вниз.

В итоге члены ФРС решились все-таки сделать первый шаг: с этого момента выкуп госбумаг сократился на 10 млрд долл. в месяц. Несмотря на это, американские индексы отреагировали повышением котировок. Представители ФРС заверили инвесторов в том, что ключевые ставки будут сохранены на нуле в течение продолжительного времени (то есть даже после того, когда программа QE будет завершена). Также Б. Бернанке заявил, что начало сворачивания QE не означает сокращение объемов выкупа на каждом следующем заседании. Это замечание вызвало наиболее бурное обсуждение среди экономистов. По общему мнению, декабрьское сокращение было неким пробным шагом, после которого ФРС будет внимательно смотреть за состоянием экономики прежде, чем приступить к дальнейшим действиям.

Рост американских индексов повлек за собой повышение и на фондовых площадках других стран. По итогам декабря, американские индексы прибавили 3,0 – 3,1% (исторические максимумы), японский NIKKEI +4,0%, RTS +2,84%, MICEX +1,67%, бразильский BOVESPA +0,5%. И лишь китайские индексы снизились на 2,0 – 2,5%.

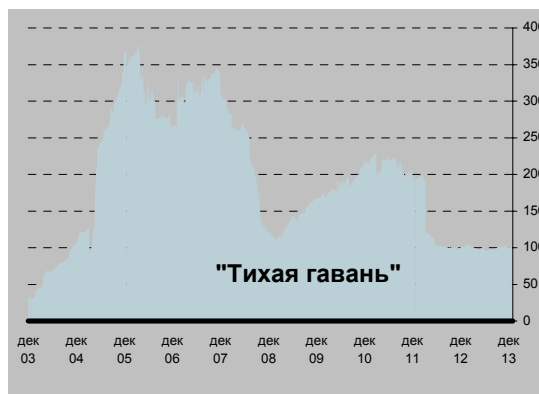
Перед мировой экономикой в 2014 г. стоят серьезные задачи. В США ключевой темой станет экономическая активность в условиях сокращающейся поддержки от денежной эмиссии. Отметим, что помимо сокращения

## Основные показатели рынка и ОФБУ

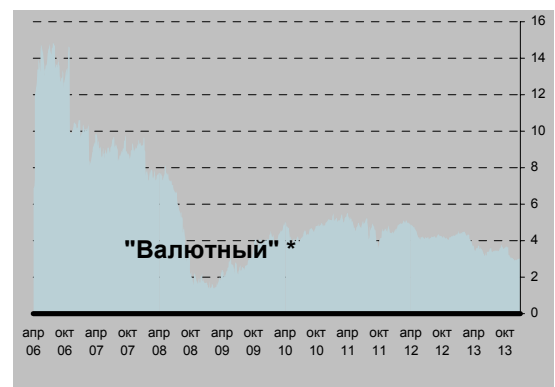
Фонд (ОФБУ)	Изменение стоимости пая, %			
	за декабрь	С начала года	1 год	С начала работы
Доходный*	4,0%	-6,7%	-6,7%	66,0%
Тихая гавань	0,9%	7,1%	7,1%	125,7%
Перспективный*	4,1%	-2,4%	-2,4%	-47,3%
Валютный*	3,1%	-8,4%	-8,4%	-5,1%
Доходный II*	4,0%	-6,5%	-6,5%	-30,4%
Вечные ценности	-2,7%	-11,1%	-11,1%	65,1%
Основа капитала	4,2%	-6,4%	-6,4%	118,8%
RTS USD	2,8%	-5,5%	-5,5%	167,4%
RTS RUR	1,6%	1,8%	1,8%	195,4%
IFX-Cbonds	0,8%	8,9%	8,9%	151,7%
Золото	-4,4%	-21,9%	-21,9%	128,0%
Платина	-1,1%	-4,0%	-4,0%	55,5%
Серебро	-1,5%	-27,8%	-27,8%	85,5%

\* Для объективного сравнения фондов с соответствующими бенчмарками (от англ. benchmark — «ориентир», «эталон»), учитывая особенности переосеки, данные смещены на один день.

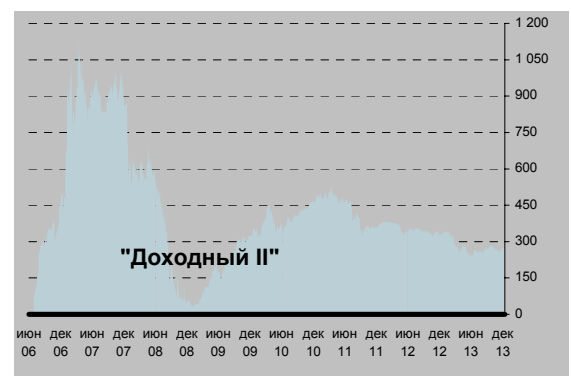
## Стоимость чистых активов фондов (млн. руб\*)



интервенций ФРС на рынок US-Treasuries будет оказывать влияние высокий объем рефинансирования госдолга США. В Европе, устранившей в 2013 г. практически все политические неурядицы, внимание будет приковано к соблюдению налогово-бюджетной дисциплины проблемных стран, которым предстоит разработать новые опоры для долгосрочного роста. Крупнейшие экономики еврозоны должны продолжить восстановление позиций благодаря сохранению внутреннего потребительского потенциала и оживления во внешней торговле. «Темной лошадкой» для рынков остается Китай, который в следующем году должен предпринять более решительные меры для трансформации экономической модели. Страна попытается лишить экономику полной зависимости от промышленного производства и внешней торговли. От успехов этого процесса будут зависеть долгосрочные перспективы развития страны. В отношении российской экономики прогнозы остаются удручающими. Надежных факторов для оживления темпов роста ВВП в 2014 г. не прослеживается, а временные точки опоры выглядят хрупкими. Основой роста, по оценкам, останутся потребительские расходы, однако этот путь к достижению даже скромных темпов роста ВВП выглядит опасным в долгосрочной перспективе из-за снижения и без того низкой конкурентоспособности российской экономики.



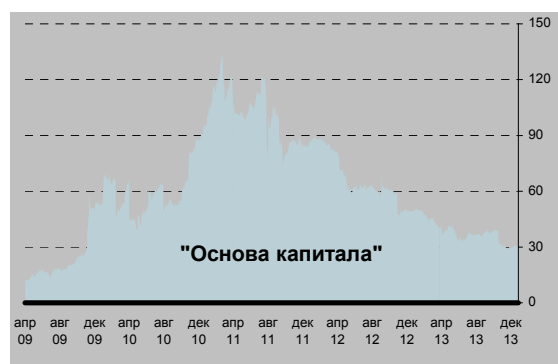
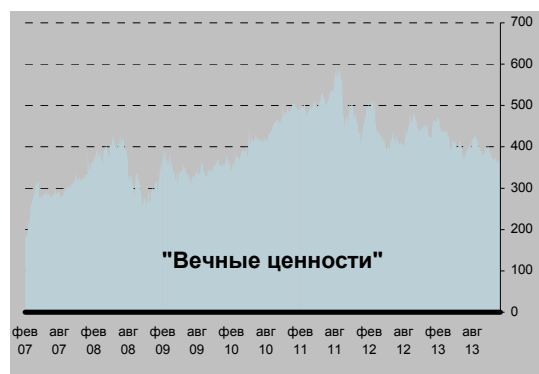
\* «Валютный» в млн. долл.



## Обзор рынка облигаций

На внешних долговых рынках после решения ФРС о начале сворачивания QE-3 произошел рост доходностей на 10-летние Treasuries – с 2,75% год. до 2,99% год. Естественным образом, это повышение отразилось и на ставках на российские еврооблигации. Доходности Russia`30 выросли с 4,09% год. до 4,15% год.

На внутреннем долговом рынке происходили иные процессы: на фоне относительной стабильности на рынке нефти и курса рубля, а также прихода последнего денежного транша от ПФР, доходности на рублевые бумаги снизились: был отмечен сдвиг доходностей вниз на рынке ОФЗ на 10 – 15 б.п., на корпоративные бумаги инвестиционной категории – на 5 – 10 б.п.



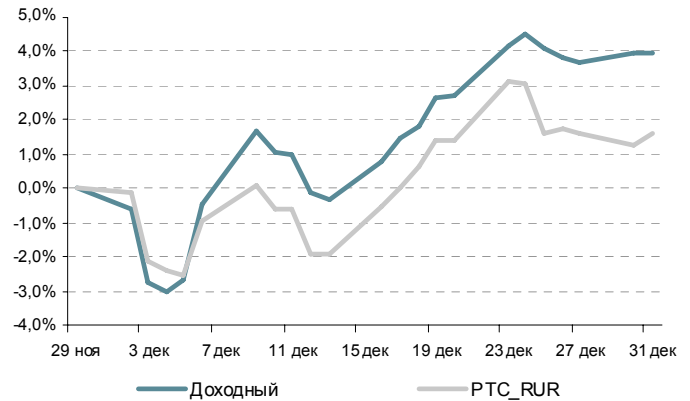
**«Доходный» - изменение за месяц**

Стоимость пая ОФБУ «Доходный» за декабрь выросла на 4,0%. За этот же период индекс РТС, рассчитанный в рублях, вырос существенно меньше - на 1,6%.

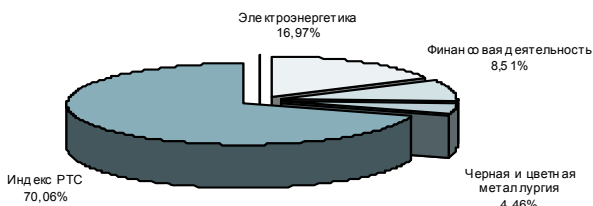
В отсутствие сделок на рынке акций, основные сделки в прошедшем месяце проводились на срочном рынке. Во-первых, были перенесены длинные позиции по фьючерсам на индекс РТС – были проданы декабрьские контракты и куплены мартовские. Во-вторых, мы продолжаем удерживать хедж по платине-золоту. В-третьих, в середине месяца истекли без исполнения опционы CALL на индекс РТС со страйками 1450 и 1500, после чего мы продали новый опцион CALL на индекс РТС с исполнением в январе со страйком 1425 пунктов индекса.

Дюрация портфеля облигаций составила около 750 дней.

Несмотря на оптимистичное завершение года, по итогам 2013 г. стоимость пая ОФБУ «Доходный» снизилась на 6,7%, а индекс РТС, рассчитанный в рублях, вырос на 1,8%. Акции сектора электроэнергетики (ОГК-2, ОГК-5, Мосэнерго, МОЭСК) и ММК выступили основной причиной отставания от индекса.

**ОФБУ "Доходный"**

Показатель	RTS RUR	ОФБУ
Стандартное отклонение, %	31,93	40,0
Коэффициент Шарпа	0,34	0,05
Коэффициент корреляции	0,67	

**«Доходный» - структура портфеля фонда****«Доходный» - состав портфеля фонда  
(основные позиции)**

Компания	Доля в портфеле, %	
	На начало периода	На юнец период
Облигации биржевые ОАО "БАНК ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ" вып. 21 (сер. БО-21)	8,67	8,51
Акции обык. ОАО "МОСКОВСКАЯ ОБЪЕДИНЕННАЯ ЭЛЕКТРОСЕТЕВАЯ КОМПАНИЯ" вып. 1	4,49	5,5
Акции обыкн. ОАО "МАГНИТОГОРСКИЙ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ КОМБИНАТ" (ОАО)	4,72	4,46
Акции обык. ОАО "ВТОРАЯ ГЕНЕРИРУЮЩАЯ КОМПАНИЯ ОПТОВОГО РЫНКА ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ"	3,93	4,46
Акции обык. ОАО "МОСЭНЕРГО"	3,64	3,89

**«Тихая гавань» - изменение за месяц**

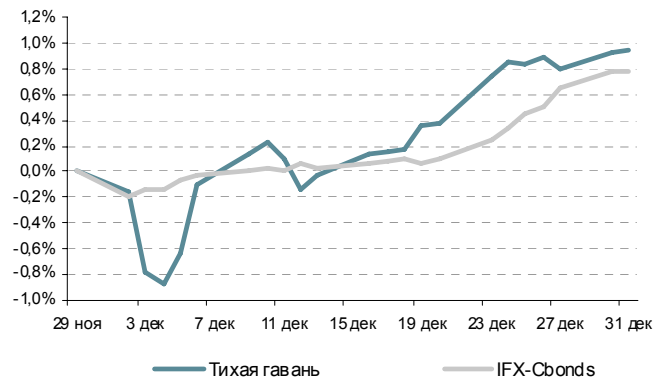
За декабрь 2013 г. пай ОФБУ «Тихая гавань» вырос на 0,9%, а индекс IFX-Cbonds увеличился на 0,8%.

На рынке акций сделок не было.

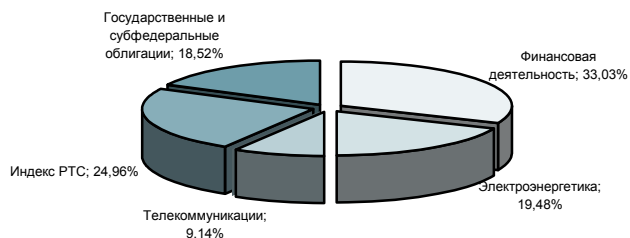
Погасившиеся без исполнения в середине месяца опционы CALL на декабрьский индекс РТС со страйками 1450 и 1500 мы заменили продажей нового опциона CALL со страйком 1425 и исполнением в январе 2014 г. Кроме того, мы перенесли длинную позицию по фьючерсам на индекс РТС с декабря на март, перенесли также хедж «buy PLT – sell GOLD».

В декабре на фоне подорожавших ставок денежного рынка мы решили временно закрыть РЕПО. В результате раскрутки сделок РЕПО мы продали следующие облигации: МРСК Центра, МРСК Центра и Приволжья, Белгородская обл-2012, Красноярский край-6, Нижегородская обл-8, ОФЗ 26207, Чувашия-9, Ярославская обл-11, Якутия-11 и -12. В результате для размещения свободного денежного остатка мы решили купить короткие, сроком до полугода, облигации Московская обл-7 и ОГК-5 БО-18. Дюрация портфеля облигаций составила около 639 дней.

По итогам 2013 г. стоимость пая ОФБУ «Тихая гавань» прибавила 7,1%, а индекс IFX-Cbonds – 8,9%. Основная причина, по которой мы проиграли этому индексу – ошеломительное падение акций ОГК-2, ММК и Мосэнерго, которые входили в портфель фонда.

**ОФБУ "Тихая гавань"**

Показатель	IFX-Cbonds	ОФБУ
Стандартное отклонение, %	25,9	22,4
Коэффициент Шарпа	0,41	-0,64
Коэффициент корреляции	0,91	

**«Тихая гавань» - структура портфеля фонда****«Тихая гавань» - состав портфеля фонда  
(основные позиции)**

Компания	Доля в портфеле, %	
	На начало периода	На конец периода
Облигации биржевые ОАО АКБ "РОСБАНК" вып.7 (сер.БО-07)	9,2	9,2
Облигации ОАО "РОСТЕЛЕКОМ" вып.18 (сер.18)	0,0	9,1
Облигации ОАО РОССИЙСКИЕ ЖЕЛЕЗНЫЕ ДОРОГИ" вып.12 (сер.12)	9,1	9,1
Облигации ОАО ФГК "РУСГИДРО" вып.7 (сер.07)	9,1	9,0
Облигации биржевые ОАО БАНК ЗЕНИТ вып.7 (сер.БО-07)	8,9	9,0

## «Валютный» - изменение за месяц

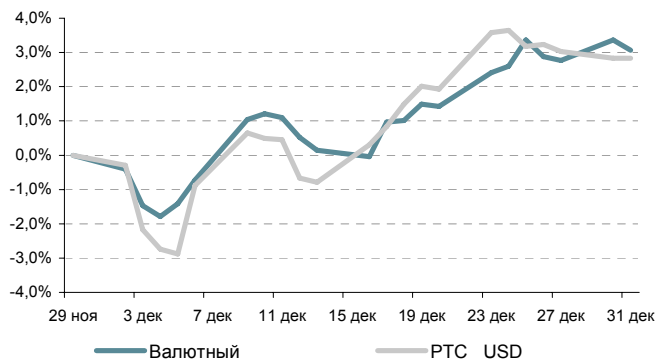
В декабре стоимость пая ОФБУ «Валютный» увеличилась на 3,1%, в то время как долларový индекс РТС вырос на 2,8%.

В конце прошедшего месяца мы частично сократили позицию в обыкновенных акциях Роснефти.

Доля свободных денежных средств на конец месяца равна 10,65% от СЧА.

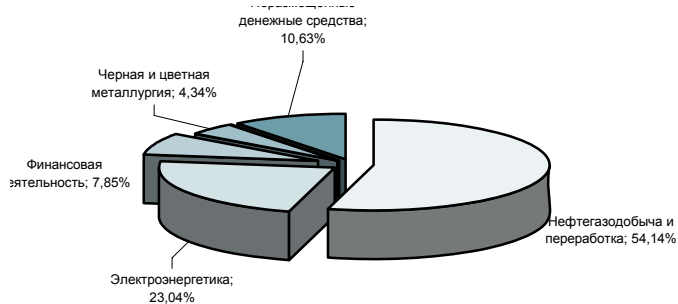
По итогам 2013 г. стоимость пая ОФБУ «Валютный» снизилась на 8,4%, а долларový индекс РТС снизился меньше, на 5,5%. Акции сектора электроэнергетики (ОГК-2, ОГК-5, Мосэнерго, МОЭСК) и ММК выступили основной причиной отставания от индекса.

## ОФБУ "Валютный"



Показатель	RTS USD	ОФБУ
Стандартное отклонение, %	10,2	24,2
Коэффициент Шарпа	-0,53	-0,21
Коэффициент корреляции	0,95	

## «Валютный» - структура портфеля фонда

«Валютный» - состав портфеля фонда  
(основные позиции)

Компания	Доля в портфеле, %	
	На начало периода	На конец периода
ОАО НК "РОСНЕФТЬ" обыкновенные акции	14,4%	14,7%
Акции прив. ОАО ТАТНЕФТЬ	14,1%	14,5%
Акция обык. ОАО ЛУКОЙЛ	14,5%	14,4%
Акция ГАЗПРОМ	10,9%	10,6%
КОМПАНИЯ ОПТОВОГО РЫНКА	7,2%	8,3%

**«Перспективный» - изменение за месяц**

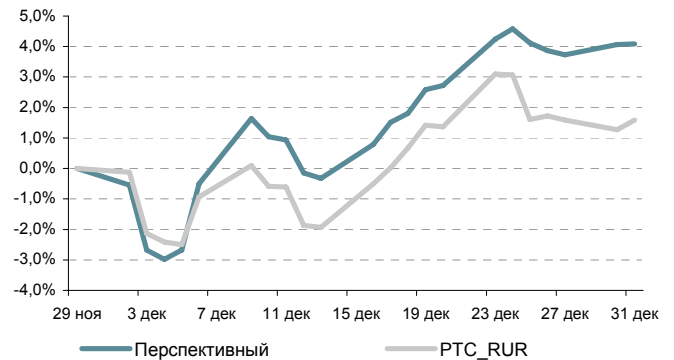
Стоимость пая ОФБУ «Перспективный» за декабрь выросла на 4,1%, значительно лучше рублевого индекса РТС, который поднялся на 1,6%.

На рынке акций сделок не было.

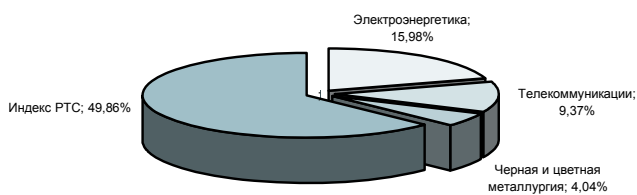
На срочном рынке операции были аналогичны сделкам в других фондах акций: были перенесены с декабря на март длинные позиции по фьючерсам на индекс РТС и платину и короткие позиции на золото; истекли декабрьские опционы на индекс РТС со страйками 1450 и 1500 пунктов индекса, продан новый опцион со страйком 1425 пунктов индекса РТС.

Дюрация облигационной составляющей портфеля около 665 дней.

По итогам 2013 г. стоимость пая ОФБУ «Перспективный» снизилась на 2,4%, а индекс РТС, рассчитанный в рублях, вырос на 1,8%. Акции сектора электроэнергетики (ОГК-2, ОГК-5, Мосэнерго, МОЭСК) и ММК выступили основной причиной отставания от индекса.

**ОФБУ "Перспективный"**

Показатель	RTS RUR	ОФБУ
Стандартное отклонение, %	8,95	40,5
Коэффициент Шарпа	-0,37	-0,26
Коэффициент корреляции	0,94	

**«Перспективный» - структура портфеля фонда****«Перспективный» - состав портфеля фонда (основные позиции)**

Компания	Доля в портфеле, %	
	На начало периода	На конец периода
Облигации биржевые ОАО БАНК ЗЕНИТ вып.7 (сер. БО-07)	13,1%	12,8%
Облигации ОАО "РОСТЕЛЕКОМ" вып.18 (сер.18)	9,6%	9,4%
Облигации биржевые ОАО "БАНК ВНЕШНЕИ ТОРГОВЛИ" вып. 21 (сер. БО-21)	8,2%	8,0%
Акции обыкновенные ОАО "МОСКОВСКАЯ ОБЪЕДИНЕННАЯ ЭЛЕКТРОСЕТЕВАЯ КОМПАНИЯ" вып.1	4,2%	5,1%
Акции обыкновенные ОАО "ВИОРАЯ И ЭНЕРГИЗУЩАЯ КОМПАНИЯ ОПТОВОГО РЫНКА"	3,7%	4,1%

## «Доходный II» - изменение за месяц

Стоимость пая ОФБУ «Доходный II» за декабрь увеличилась на 4,0%, за этот же период индекс РТС, рассчитанный в рублях, вырос сильно меньше – на 1,6%.

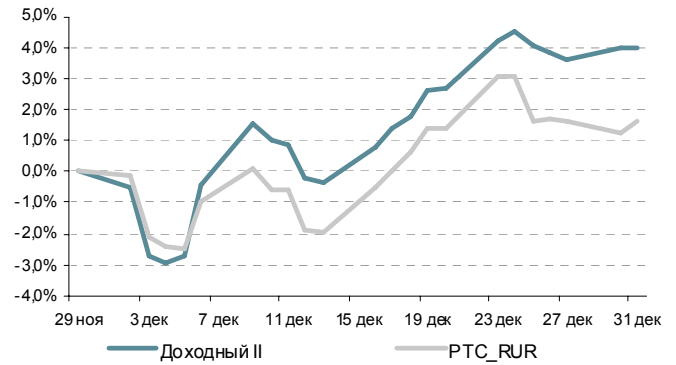
На рынке акций сделок не было.

На срочном рынке все было аналогично другим фондам акций.

Дюрация облигационной составляющей портфеля около 676 дней.

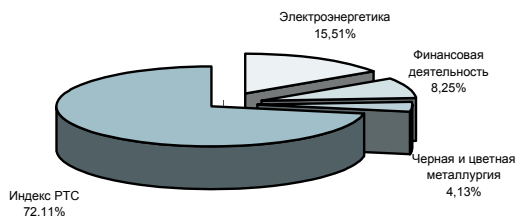
По итогам 2013 г. стоимость пая ОФБУ «Доходный II» снизилась на 6,5%, а индекс РТС, рассчитанный в рублях, вырос на 1,8%. Акции сектора электроэнергетики (ОГК-2, ОГК-5, Мосэнерго, МОЭСК) и ММК выступили основной причиной отставания от индекса.

## ОФБУ "Доходный II"



Показатель	RTS RUR	ОФБУ
Стандартное отклонение, %	6,89	38,4
Коэффициент Шарпа	-0,33	-0,22
Коэффициент корреляции		0,98

## «Доходный II» - структура портфеля фонда

«Доходный II» - состав портфеля фонда  
(основные позиции)

Компания	Доля в портфеле, %	
	На начало периода	На конец периода
Облигации биржевые ОАО "БАНК ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ" вып. 21 (сер.БО-21)	8,5%	8,3%
Акции обык. ОАО "МОСКОВСКАЯ ОБЪЕДИНЕННАЯ ЭЛЕКТРОСЕТЕВАЯ КОМПАНИЯ" вып. 1	4,3%	5,2%
Акции обыкн. ОАО "МАГНИТОГОРСКИЙ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ КОМБИНАТ" (ОАО "ММК")	4,5%	4,1%
Акции обык. ОАО "ВИОУАХ ГЕНЕРИРУЮЩАЯ КОМПАНИЯ ОПТОВОГО РЫНКА ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ"	3,7%	4,1%
Акции обык. ОАО "МОСЭНЕРГО"	3,5%	3,6%



### «Вечные ценности» - изменение за месяц

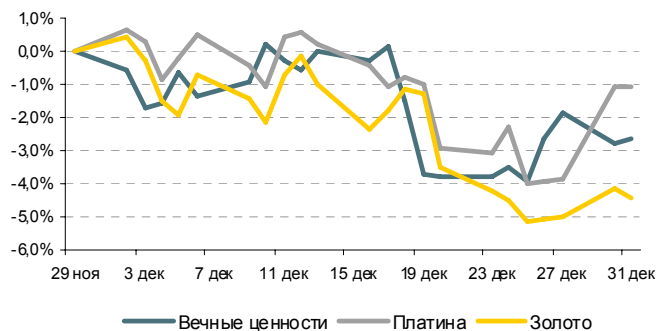
Стоимость пая ОФБУ «Вечные ценности» за декабрь снизилась на 2,7%. Цена на золото в Банке России потеряла 4,4%, на серебро и платину – 1,5% и 1,1% соответственно.

В декабре мы перенесли длинные позиции по платине и золоту, продав декабрьские контракты и купив мартовские.

Помимо этого, мы несколько удлиннили дюрацию по облигационной составляющей портфеля, полностью продав ОФЗ 25076 с погашением в марте 2014 г. и купив ОФЗ 25079 с погашением в июне 2015 г.

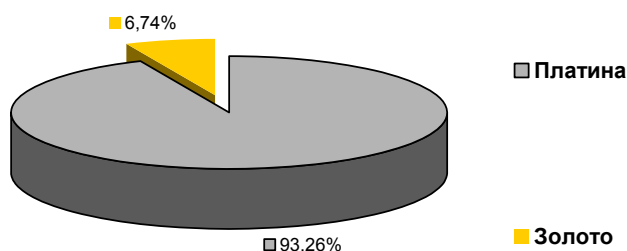
По итогам 2013 г. стоимость пая ОФБУ «Вечные ценности» снизилась на 11,1%. Стоимость металлов в Банке России изменилась следующим образом: золото – минус 21,9%, серебро – минус 27,8%, платина – минус 4,0%.

### ОФБУ "Вечные ценности"



Показатель	ОФБУ	Платина	Серебро
Стандартное отклонение, %	24,0	39,4	42,00
Коэффициент Шарпа	-	-	-
Коэффициент корреляции		0,91	0,84

### «Вечные ценности» - структура портфеля по драгоценным металлам



### «Основа капитала» - изменение за месяц

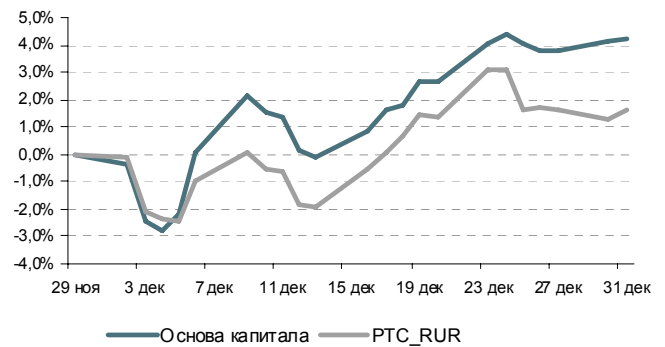
За декабрь 2013 г. стоимость пая ОФБУ «Основа капитала» выросла на 4,2%, что оказалось гораздо лучше результата рублевого индекса РТС, который увеличился на 1,6%.

В отсутствие сделок с акциями, на срочном рынке операции были аналогичны сделкам в других фондах: были перенесены с декабря на март длинные позиции по фьючерсам на индекс РТС и платину и короткие позиции на золото, с прибылью истекли декабрьские опционы на индекс РТС со страйками 1450 и 1500 пунктов индекса, продан новый опцион со страйком 1425 пунктов.

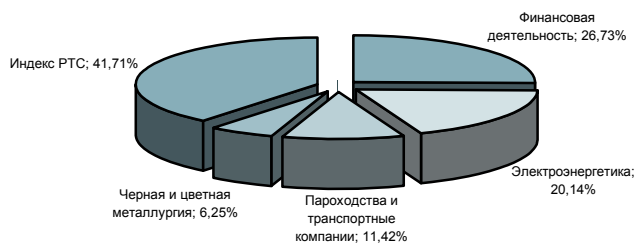
На рынке облигаций мы сократили позицию по Зенит БО-7, чтобы не было нарушений по инвестиционной декларации, и купили облигации Белгородской обл-2012. Дюрация облигационной составляющей портфеля 740 дней.

По итогам 2013 г. стоимость пая ОФБУ «Основа капитала» снизилась на 6,4%, а индекс РТС, рассчитанный в рублях, вырос на 1,8%. Акции сектора электроэнергетики (ОГК-2, ОГК-5, Мосэнерго, МОЭСК) и ММК выступили основной причиной отставания от индекса.

### ОФБУ "Основа капитала"



### «Основа капитала» - структура портфеля фонда



### «Основа капитала» - состав портфеля фонда (основные позиции)

Компания	Доля в портфеле, %	
	На начало периода	На конец периода
Облигации биржевые ОАО БАНК ЗЕНИТ вып.7 (сер.БО-07)	15,5%	13,4%
Облигации ООО "ГАЗПРОМ КАПИТАЛ" вып.5	13,9%	13,4%
Облигации ОАО "РУССКИЕ ЖЕЛЕЗНЫЕ ДОРОГИ" вып.12 (сер.12)	11,8%	11,4%
Акции обыкновенные ОАО "МАГНИТОГОРСКИЙ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ КОМБИНАТ" (ОАО "ММК")	6,8%	6,3%
ГЕНЕРИРУЮЩАЯ КОМПАНИЯ ОПТОВОГО	5,4%	6,0%

## Департамент доверительного управления активами

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник департамента	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Заместитель начальника департамента	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		ofbu@zenit.ru
Акции и производные инструменты	Видади Магомедбеков	v.magomedbekov@zenit.ru
Инструменты с фиксированной доходностью	Яков Петров	y.petrov@zenit.ru
Клиентская поддержка	Анатолий Жарков	a.zharkov@zenit.ru
Аналитика по облигациям	Эльшан Мирхудаев	e.mirhudayev@zenit.ru
Управление брокерского обслуживания		broker@zenit.ru
Начальник управления	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Клиентская поддержка	Иван Рыжиков	i.ryzhikov@zenit.ru
Отдел продаж		
Заместитель начальника отдела	Лариса Голубева	l.golubeva@zenit.ru

## Инвестиционный департамент

Начальник департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Заместитель начальника департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Управление рынков долгового капитала		ibcm@zenit.ru
Заместитель начальника управления	Андрей Пашкевич	a.pashkevich@zenit.ru
Управление конверсионных и межбанковских операций		
Начальник отдела	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Управление операций с ценными бумагами		
Начальник управления	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Управление развития отношений с финансовыми институтами		
Начальник управления	Илья Елистратов	ilya.elistratov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2012 Банк ЗЕНИТ.