

**30 ЯНВАРЯ –  
05 ФЕВРАЛЯ 2023**

## **ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР**

Подготовлен командой экспертов  
УК «ОТКРЫТИЕ»

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом



УК «ОТКРЫТИЕ»  
БЕЗ ГАЛСТУКОВ  
[@OpenAM](#)



## В ДВУХ СЛОВАХ

ФРС и ЕЦБ на прошлой неделе повысили ставки на 0,25 и 0,5 процентных пункта (до 4,75% и 3% соответственно). Совет директоров ФРС после данных о снижении темпов инфляции предсказуемо замедлил повышение ставки. Комментарии руководителей центральных банков указывали на то, что ставки не будут снижаться в этом году. В то же время, участники финансовых рынков очень хотели увидеть позитив и отреагировали на снижение темпов увеличения ставки ростом биржевых индексов.

Сейчас инвесторы больше ориентируются на позитивную макроэкономическую статистику, а не на заявления регуляторов и ждут начало разворота денежно-кредитной политики уже в этом году. На наш взгляд, надеяться на это преждевременно, так как комментарии со стороны ФРС и ЕЦБ достаточно однозначно обозначают намерение сохранять жесткую денежно-кредитную политику в течение года. Кроме позитивного видения инвесторов, оснований для благоприятной оценки реального влияния ДКП на экономику пока недостаточно.

На этой неделе ожидается заседание ЦБ РФ, который тоже будет принимать решение о ставке. Мы считаем, что в этот раз ставка будет сохранена на уровне 7,5%. При принятии решения регулятору придется учитывать не очень обнадеживающие данные по исполнению бюджета за январь, планы значительных государственных заимствований и наметившееся возобновление роста инфляции. Также необходимо будет держать в уме возможную динамику валютных курсов. Минфин объявил о планах продать в феврале валюту, в основном юани, на сумму 160 млрд рублей, что будет поддерживать курс рубля. С другой стороны, ЕС объявил о новых мерах в отношении российских нефтепродуктов, которые будут оказывать негативное влияние на российский валютный рынок. Появились новости о том, что США также планируют ввести 200%-ную пошлину на российский алюминий. В общем и целом, в ближайшем будущем эти факторы должны сбалансировать курс рубля до конца месяца.

Из международных новостей следует обратить внимание на последствия отмены антиковидных ограничений в Китае. Shanghai Composite вырос более чем на 6% с декабря. В этом году ожидается возвращение темпов роста ВВП в район 6,5% в год. Китай, вероятно, сможет снова стать одним из двигателей мирового экономического роста, что дает надежды на поддержку спроса на сырьевые товары. На прошедшей неделе эти ожидания немного омрачила эпопея с заблудившимся в американском воздушном пространстве научным аэростатом Поднебесной. Исследовательская миссия китайских воздухоплавателей, вероятно, протестирует на прочность американо-китайские отношения и будет сдерживать рост китайских финансовых рынков в ближайшие недели.

# КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ



## Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Северсталь опубликовала операционные результаты четвертого квартала и завершившегося года в целом, которые оказались лучше ожиданий. Производство стали снизилось не так сильно, доля продукции с высокой добавленной стоимостью в портфеле продаж осталась практически на уровне прошлого года. Капитальные затраты на 2023 год пересмотрены не были, хотя для поддержания текущей деятельности необходимыми являются лишь 60% от них. Решение сохранить инвестиционную программу говорит о высокой степени уверенности менеджмента в будущем и позволит Северстали сохранить долгосрочное лидерство по себестоимости.

Бумаги Северстали входят в состав фонда «Открытие – Акции» и демонстрируют опережающую динамику с начала года. Последние месяцы мы увеличивали долю данного эмитента.

## Значимые сделки по портфелям

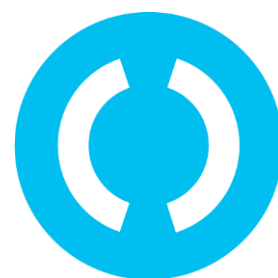
В фонде «Открытие – Акции» мы продолжили сокращать позиции в эмитентах нефтегазового сектора на фоне наблюдаемого ухудшения рыночной конъюнктуры и неопределенности с налогообложением. Высвобождаемые средства реинвестировали в широкий список компаний, таких как Яндекс, Московская биржа, ФосАгро, МТС, в которых мы видим сочетание привлекательной долгосрочной инвестиционной идеи и опережающей динамики котировок.



# НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам декабря 2022 г. (на дату 31.01.2023\*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» в первый месяц года прибавил **4,99%**. С начала года, а также на горизонтах 1 и 3 года наш фонд входит в **тройку\*\*** лидеров по доходности среди открытых фондов российских акций широкого рынка с активами более 1 млрд. руб.;
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» за январь вырос на **1,19%**;
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный рантье» за январь принес **2,56%**, с учетом полученной выплаты;
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года вырос на **0,63%**;
- БПИФ «Открытие – Акции РФ» за январь прибавил **3,72%**;
- БПИФ «Открытие – Облигации РФ» с начала года снизился на **0,21%**.



## ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

## Доходности упомянутых фондов на 31.01.2023\*:

ФОНД / СРОК	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие – Акции»	4,99%	5,34%	4,61%	-30,72%	-10,83%	20,41%
«Открытие – Сбалансированный»	1,19%	3,89%	4,83%	-16,26%	-	-
«Открытие – Сбалансированный рантье»	2,56%	2,37%	4,45%	-	-	-
«Открытие – Облигации»	0,63%	1,33%	2,00%	5,17%	6,45%	24,57%
БПИФ «Открытие – Акции РФ»	3,72%	5,94%	2,79%	-30,66%	-	-
БПИФ «Открытие – Облигации РФ»	-0,21%	0,80%	-4,51%	0,62%	-	-

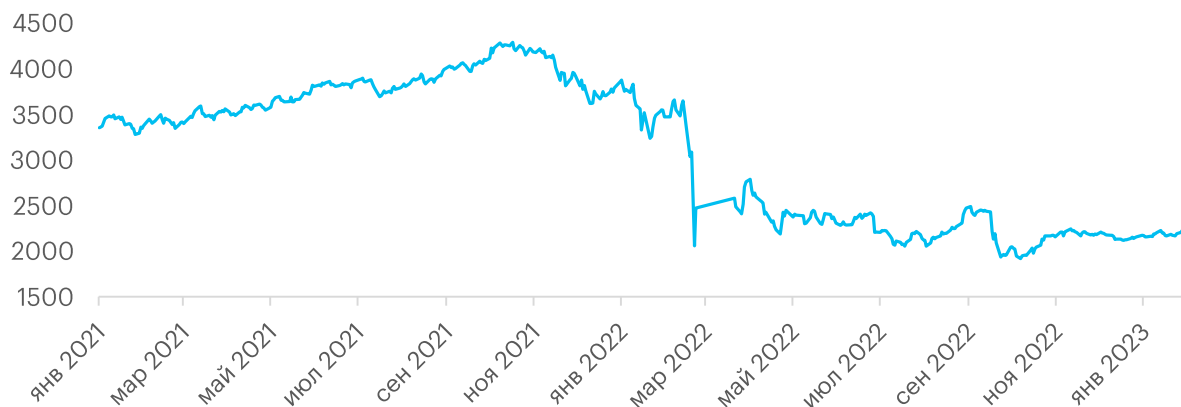
# РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

За прошедшую неделю Индекс МосБиржи вырос на 2,69% и завершил торги в районе отметки 2 250 пунктов

## Наши продукты

- Открытие – Акции
- ИИС Акции
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Рентье

Индекс МосБиржи



Страны ОПЕК+, рассмотрев ситуацию на рынке, приняли решение не менять квоты на добычу нефти. Слабая динамика котировок Brent на прошлой неделе была в большей степени обусловлена ростом коммерческих запасов сырья в США, а также укреплением американского доллара после решения ФРС повысить ставку. При этом мировые запасы нефти сейчас находятся ниже средних пятилетних значений, а январский индекс менеджеров по закупкам указал на расширение деловой активности в промышленном секторе Китая. Тем временем, развивается ситуация на газовом рынке Европы. Несмотря на то, что спот-цены на газ на бирже TTF вернулись к значениям начала 2022 года, биржевой оператор ICE озвучил намерение запустить параллельный рынок в британской столице, ценообразование на котором не будет подвержено влиянию ценового потолка, вводимого Евросоюзом. При этом текущие уровни цен в Европе могут привести к снижению привлекательности региона для поставщиков СПГ.

С 5 февраля вступило в силу эмбарго на поставки российских нефтепродуктов. В октябре прошлого года порядка 42% соответствующего российского экспорта приходилось на страны ЕС. Усложняет перенаправку выпавших объемов в короткий срок высокая конкуренция с европейскими импортерами за танкеры. В то же время, ЕС испытывает структурный дефицит дизеля, часть нефтепродуктов использовалась для дальнейшей переработки на собственных НПЗ. А три новые ближневосточные НПЗ в Саудовской Аравии, Кувейте и Омане, которые могли бы заместить поставки 600 тысяч барр. в сутки из России, вводятся с задержками.

Восстановление финансовых результатов и дивидендных выплат российских компаний в ближайшие три года, что соответствует динамике выхода из кризиса 2008 года, и возврат к средним историческим уровням оценки (невысоким по мировым меркам) может привести к утроению российского рынка акций с текущих уровней, что соответствует доходности порядка 50% годовых на горизонте трех лет. При этом, даже если российскому ЦБ не удастся обуздать рост инфляции, рынок акций скорее всего окажется наиболее подходящим инструментом для долгосрочного сохранения покупательной способности.



**открытие**

Инвестиции

# РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

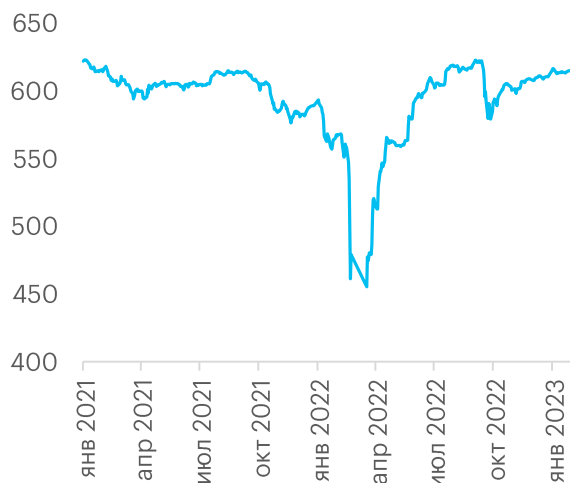
Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за неделю вырос на 0,03%. Котировка на закрытие пятницы – 614,52 пункта (против 614,32 недель ранее). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR вырос на 0,12% – значение на закрытие пятницы 499,52 пункта (против 498,91 недель ранее)

Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 9,24% и 9,42% соответственно

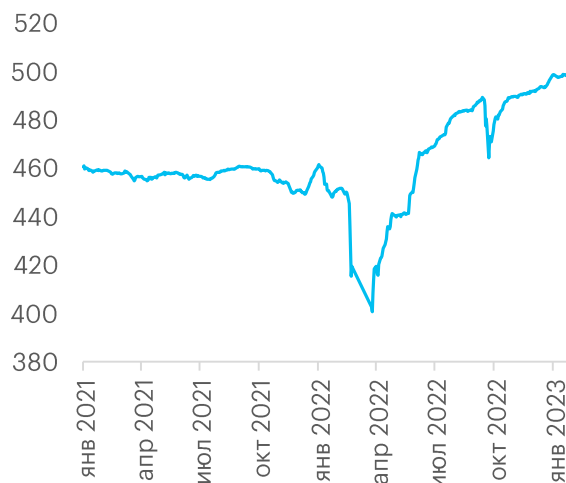
## Наши продукты

- Открытие – Облигации
- ИИС Облигации
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Рантье

### Индекс RGBITR



### Индекс RUCBITR



На прошедшей неделе Минфин провел очередной аукцион, на котором были предложены два выпуска с фиксированным купоном – ОФЗ-ПД 26241 (погашение в 2032 году) и ОФЗ-ПД 26238 (погашение в 2041 году), а также линкер ОФЗ-ИН 52004 (погашение в 2032 году). Совокупный объем размещенных бумаг составил 140 млрд рублей, при спросе в 279 млрд рублей, соотношение между сериями составило 39%/50%/11%, а доходность по цене отсечения 10,34%, 10,52% и 3,33% годовых соответственно. Для исполнения плана на I квартал 2023 года Минфину осталось занять около 450 млрд рублей, что означает необходимость размещать в среднем по 64 млрд рублей на каждом из последующих аукционов до конца марта.

В конце текущей недели (10 февраля) состоится первое в 2023 году заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке. Текущее значение (7,5%) было установлено в сентябре 2022 года, а в релизе по итогам декабряского заседания было указано, что регулятор будет принимать дальнейшие шаги по ставке с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели и процесса структурной перестройки экономики. Кроме того, будут оцениваться риски со стороны внутренних и внешних условий и реакция на них финансовых рынков.

Наш прогноз – ставка останется на текущем уровне в 7,5%. Из статистических данных мы видим, что инфляционные ожидания населения на год вперед в январе снизились до 11,6% против 12,1% в декабре. Всплеск инфляции в декабре и январе до 0,78% и 0,74% был обусловлен разовыми факторами, такими как рост цен на плодоовощную продукцию. Если говорить о базовой инфляции, то в декабре она была близка к нулю. Остается открытым вопрос с нарастающим дефицитом бюджета, который во многом связан с ценовыми ограничениями недружественных стран на энергоносители и увеличением госзакупок, но по истечении только одного календарного месяца делать выводы рано.

На локальном рынке мы советуем обратить внимание на «санкционку», квазигосударственные компании, на которые пришелся наиболее сильный удар. ГТЛК, Аэрофлот и прочих эмитентов можно приобрести «в стакане», то есть на бирже по привлекательной цене. Премия к ОФЗ 200-400 базисных пунктов нам видится неоправданной. В свете новостей про докапитализацию особенно актуально выглядит наша идея о вложениях в облигации ГТЛК.



# ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ООО УК «ОТКРЫТИЕ». Лицензия № 21-000-1-00048 от 11 апреля 2001 г. на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, выданная ФКЦБ России, без ограничения срока действия. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг №045-07524-001000 от 23 марта 2004 г. на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, выданная ФКЦБ России, без ограничения срока действия. Результаты инвестирования в прошлом не определяют и не являются гарантией доходности инвестирования в будущем. ООО УК «ОТКРЫТИЕ» не гарантирует достижения ожидаемой доходности. Риски, связанные с финансовым инструментом, не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года № 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться. Государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

- Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Акции» зарегистрированы ФКЦБ России 17.12.2003 № 0164-70287842;
- Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Облигации» зарегистрированы ФКЦБ России 17.12.2003 № 0165-70287767;
- Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Сбалансированный» зарегистрированы Банком России 24.12.2020 №4243;
- Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Сбалансированный рантье» зарегистрированы Банком России 23.05.2022 №4962;
- Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Акции РФ» №4523 зарегистрированы Банком России 29.07.2021;
- Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Облигации РФ» №4525 зарегистрированы Банком России 29.07.2021.

Информация о всех расходах и комиссиях приведена в договоре доверительного управления. До заключения договора ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, условиями управления активами, декларациями о рисках, получить сведения о лице, осуществляющем управление активами, и иную информацию, которая должна быть предоставлена в соответствии с федеральным законом и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации можно по адресу: Российская Федерация, 115114, г. Москва, ул. Кожевническая, д. 14, стр. 5, по телефону: 8 800 500-78-25 (бесплатный звонок по России), на странице в сети Интернет [www.open-am.ru](http://www.open-am.ru). Информация об агентах, оказывающих услуги по приему заявок паевых инвестиционных фондов, размещена на сайте в сети Интернет <https://www.open-am.ru/ru/feedback/agents/>.

Одновременно можно иметь только один индивидуальный инвестиционный счет. Открытие нескольких индивидуальных инвестиционных счетов у одного или у разных профессиональных участников рынка ценных бумаг приведет к невозможности получения инвестиционного налогового вычета ни по одному из них. ИИС открывается на неограниченный период времени, минимальный срок владения счетом составляет 3 года с момента заключения договора. Частичный вывод денежных средств невозможен. В случае прекращения договора на ведение индивидуального инвестиционного счета до истечения 3-х лет необходимо уплатить в бюджет сумму ранее полученного вычета «на взнос», а также пени за каждый день просрочки, определяется в процентах от неуплаченной суммы налога. Налоговый вычет «на взнос» предоставляется в сумме денежных средств, внесенных в налоговый период на индивидуальный инвестиционный счет, но не более 400 000 рублей (сумма возвращаемого налога максимум 52 000 руб. в год), при условии наличия налоговой базы, облагаемой по налоговой ставке, установленной пунктом 1 статьи 224 НК РФ и уплаченного НДФЛ, при этом сумма возвращенного налога не может превышать сумму уплаченного в год применения вычета НДФЛ.

ООО УК «ОТКРЫТИЕ» информирует о возможном наличии и об общем характере и (или) источниках конфликта интересов. Конфликт интересов возникает в случае: 1. совершения сделок с ценными бумагами и финансовыми инструментами, выпущенными участниками или иными аффилированными лицами (участниками группы лиц) Доверительного управляющего (далее — участник группы); 2. участник группы представляет интересы одновременно нескольких лиц при оказании им услуг; 3. участник группы, действуя в интересах третьих лиц или интересах другого участника группы, осуществляет поддержание спроса, предложения на ценных бумаги или иные финансовые инструменты.

При урегулировании возникающих конфликтов интересов Доверительный управляющий руководствуется интересами Клиентов.

Размещенная информация носит исключительно информативный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, гарантией и/или обещанием эффективности деятельности (доходности вложений) в будущем, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО УК «ОТКРЫТИЕ» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

