



06 – 14 МАРТА 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

«Банки США надежны», – заявил в понедельник президент Байден. Как не начать волноваться после таких слов? За последние несколько дней только ленивый не написал про банкротство Silicon Valley Bank и меры поддержки американского банковского сектора. Действительно, что могло пойти не так? По акциям SVB у аналитиков были только Buy рейтинги. Американская банковская система после введения дополнительного регулирования (тот же закон Додда-Франка) со времен прошлого кризиса должна была быть крепкой, как кремль.

Оказалось, SVB имел только калифорнийскую лицензию и мог не проверяться федеральными регуляторами, а президент банка сидел в совете директоров калифорнийского федерального резервного банка, который должен был его контролировать. По акциям SVB у аналитиков было 17 рекомендаций Покупать, 5 Держать и только одна “Underweight”. В течение 9 месяцев до банкротства у банка не было главы подразделения рисков. Достаточно комично выглядит факт того, что в SVB работал Joseph Gentile – бывший финансовый директор обанкротившегося в 2008 году Lehman Brothers. Повышение ставки ФРС привело к убыткам банка в портфеле облигаций, которое не могло быть компенсировано дополнительным размещением акций. Регуляторы на выходных приняли решение о закрытии банка и помощи только его клиентам.

При этом, по данным FDIC (*Федеральная корпорация по страхованию вкладов*), нереализованные убытки в американской банковской системе составляют более 600 млрд долларов, при капитале 2,163 трлн долларов. У самой ФРС нереализованный убыток по портфелю бумаг, связанный с повышением ставок, составляет 1,1 трлн долларов. В США страхуются вклады до 250 тыс. долларов, у вкладчиков с большими суммами были обоснованные причины забирать вклады из небольших банков. В понедельник акции региональных банков существенно падали.

Но пока полноразмерной банковской паники ожидать не стоит. В США около 4700 банков. Концентрация в секторе достаточно высокая: на топ-10 банков приходится 64% активов, а на топ-20 – уже 76%. Показатели крупнейших банков выглядят достаточно солидно, их акции в понедельник падали незначительно. Банкротство даже нескольких сотен небольших банков может не нанести серьезного урона системе. Тем не менее, последствия для экономики будут ощутимыми. Ставки привлечения у банков существенно вырастут, стоимость заимствования для заемщиков тоже. Ставка по 3х-месячному LIBOR USD (*средневзвешенная ставка по кредитам на Лондонском рынке*) превысила 5%. Это не может не начать сказываться на реальном секторе. Если пару недель назад после речи Пауэла участники рынка ждали повышение ставки ФРС на 25-50 п.п., в текущей ситуации повышение ставки неочевидно.

Соответственно борьба с инфляцией может отойти на второй план, и высокие темпы роста цен продолжатся. Если учесть при этом сохраняющийся высокий дефицит бюджета в США, государственный долг, превысивший 30 триллионов долларов, и щедрый проект предвыборного бюджета на следующий год от демократов, то начинают возникать опасения по поводу ситуации в крупнейшей экономике мира.



открытие

Инвестиции

Хотите больше мнений и интересной информации по рынку? Подписывайтесь на наш телеграм-канал! QR-код и ссылка вверх страницы

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

Х2.6 РОСТ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

Показатель EBITDA (прибыль компании до выплаты процентов, налогов и амортизации) группы Позитив вырос в 2.6 раза



POSITIVE
TECHNOLOGIES

Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Группа Позитив опубликовала предварительные данные неаудированной отчетности за прошлый год. Компания выполнила обещания, данные в течение года, по двукратному росту продаж. При этом существенным образом улучшились показатели рентабельности, EBITDA выросла в 2,6 раза. Высокие темпы роста бизнеса с высоким возвратом на инвестированный капитал продолжают быть не в полной мере отражены в рыночной стоимости компании. Экспертиза Группы и низкая насыщенность российского рынка соответствующими продуктами вместе с уходом западных поставщиков IT-решений и планами международной экспансии, должны выступать залогом устойчиво сильных финансовых результатов в будущем. Бумаги компании являются одной из крупных позиций в составе фонда «Открытие – Акции», с весом порядка 3%.

Значимые сделки по портфелям

Яндекс



На прошедшей неделе в портфеле фонда «Открытие – Акции» мы сокращали позицию в бумагах Яндекса. Несмотря на блестящие финансовые результаты, на акции Яндекса оказывает давление предстоящая реорганизация, создающая дополнительную неопределенность для инвестиционных результатов миноритарных акционеров. В этих условиях, мы предпочли сосредоточиться на других инвестиционных идеях. Так, мы увеличили вложения в акции Группы Позитив, опубликовавшей на прошедшей неделе отличные финансовые результаты.

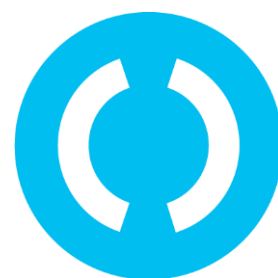


открытие

Инвестиции



НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ



Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие на 28.02.2023*:

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года прибавил **5,84%**. За 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» с начала года вырос на **2,34%**;
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный рантье» с начала года принес **3,36%**, с учетом полученной выплаты;
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года вырос на **0,52%**;
- БПИФ «Открытие – Акции РФ» с начала года прибавил **6,76%**, став **самым доходным**** биржевым фондом российских акций с начала года;
- БПИФ «Открытие – Облигации РФ» с начала года снизился на **1,05%**.

ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

Доходности упомянутых фондов на 28.02.2023*:

ФОНД / СРОК	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие – Акции»	0,81%	6,94%	-1,26%	-1,73%	-1,74%	19,97%
«Открытие – Сбалансированный»	1,14%	4,90%	1,16%	8,22%	-	-
«Открытие – Сбалансированный рантье»	0,78%	3,77%	0,29%	-	-	-
«Открытие – Облигации»	-0,11%	1,22%	0,66%	19,16%	6,36%	23,58%
БПИФ «Открытие – Акции РФ»	2,94%	8,61%	-0,04%	1,57%	-	-
БПИФ «Открытие – Облигации РФ»	-0,83%	-0,61%	-4,56%	10,15%	-	-

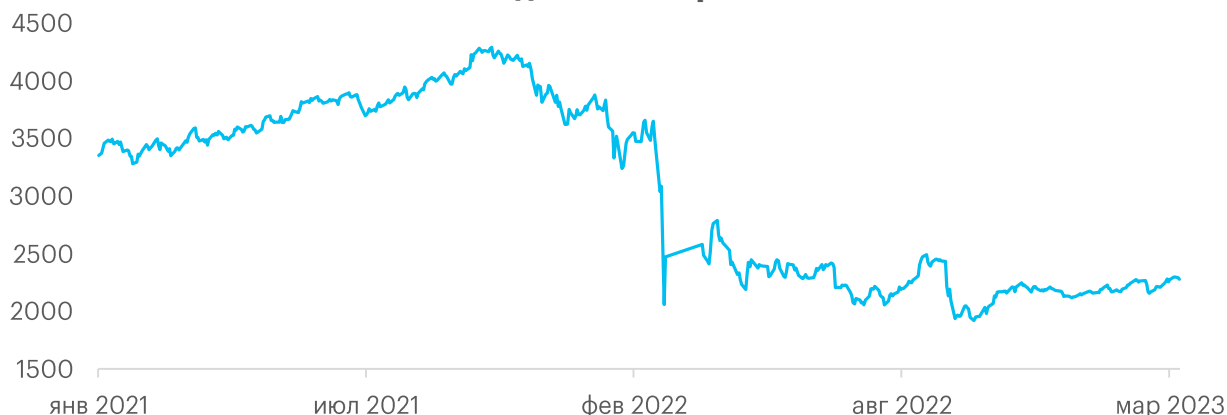
РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

За прошедшую неделю Индекс Мосбиржи продемонстрировал нейтральную динамику, прибавив 0,18% и завершил торги на отметке 2 276 пунктов.

Наши продукты

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

Индекс МосБиржи



Положительной новостью для нефтяного рынка станет повышение отпускных цен Саудовской Аравией с апреля, при этом главным негативным фактором выступают опасения сниженного спроса, периодически усиливаемые агрессивностью курса денежно-кредитной политики, реализуемой сейчас ФРС. На минувшей неделе Джером Пауэлл выступил в Сенате, в очередной раз сообщив, что пик процентных ставок может быть сформирован на уровне выше, чем ожидалось ранее. Страны G7 также намереваются пересмотреть уровень предельных цен на российскую нефть в сторону их снижения.

По итогам недели на российском рынке акций наиболее заметный рост продемонстрировали секторы транспорта и электроэнергетики, где меньше рисков сопряжено с будущими результатами, а также имеются компании с существенной недооценкой.

Из экономических данных отметим, что ВВП РФ по итогам прошлого года снизился лишь на 2,1%, что оказалось на порядок лучше пессимистичных прогнозов прошлой весны. Данные за январь показывают, что экономика по сравнению с декабрем продолжает восстанавливаться (рост промышленности в январе по сравнению с декабрем составил 0,2% с очисткой от сезонности). Ситуация в основном улучшается за счет обрабатывающих производств. Развитие транспортно-логистических коридоров помогло сохранить позитивную динамику по грузообороту (+3,4% с исключением сезонности). Продолжает расти и строительный сектор (+0,3%). Наблюдается общее восстановление потребительского спроса.

Восстановление финансовых результатов и дивидендных выплат российских компаний в ближайшие 3 года, что соответствует динамике выхода из кризиса 2008 г., 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 3-х 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.

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

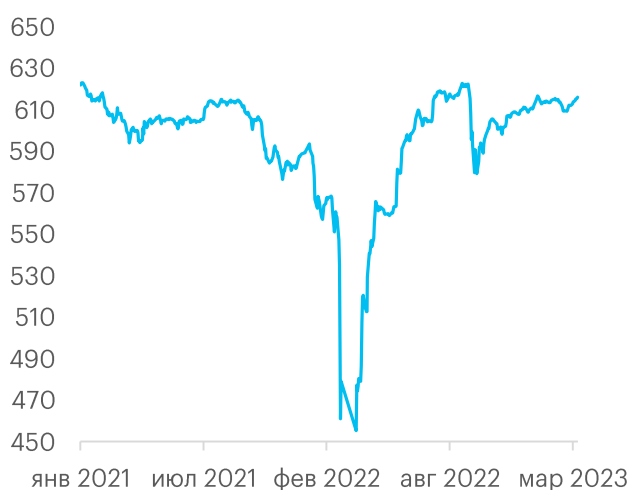
Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за неделю вырос на 0,37%. Котировка на закрытие пятницы – 615,87 пункта (против 613,57 недель ранее). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR вырос на 0,12% – значение на закрытие пятницы 500,95 пункта (против 500,37 недель ранее).

Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 9,51% и 9,63% соответственно.

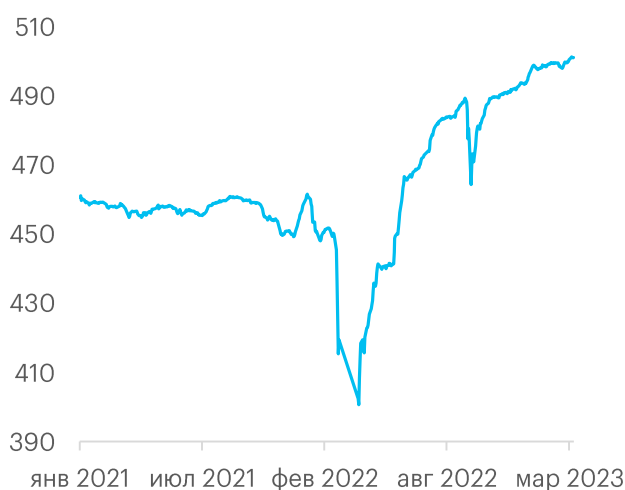
Наши продукты

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

Индекс RGBITR



Индекс RUCBITR



В силу того, что на прошедшую среду выпал праздничный день, аукционы Минфина не проводились. Отсутствие предложения от ведомства, а также позитивные новости со стороны инфляции, позволили несколько укрепиться дальним ОФЗ, но об этом чуть ниже. Для исполнения плана на I квартал 2023 года Минфину осталось занять около 218 млрд рублей, что означает необходимость размещать в среднем по 73 млрд рублей на каждом из последующих аукционов до конца марта.

Исходя из обновлённых данных по статистике исполнения бюджета, мы видим достаточно резкое замедление расходов со второй половины февраля. За первую декаду марта расходы составляли порядка 63 млрд в день, что транслируется примерно в 23 трлн в год. А ведь во многом ситуация с повышенными расходами бюджета была одним из триггеров для снижения курса рубля и повышения доходности в ОФЗ. Кроме того, позитивные новости мы видим и в публикациях Росстата, где индекс потребительских цен за период с 28 февраля по 6 марта не показал динамики (0,0% н/н). После всплеска в начале года, несколько недель подряд мы видим обнадеживающие данные по инфляции. В случае сохранения её динамики на текущих уровнях, а также в отсутствии дальнейших сверхтрат из бюджета, есть вероятность того, что доходности по дальним ОФЗ мы не увидим ниже текущих уровней (10,50 - 10,80%).

Суммируя вышесказанное, наши ожидания от заседания Банка России на 17 марта остаются прежними – ключевая ставка останется на уровне 7,5%. Прежний сигнал регулятора о том, что он может приступить к повышению ставки, совершенно точно останется, но статистические данные за последний месяц не ухудшили экономическую картину.



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. 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.

