



13 – 19 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

# В ОЖИДАНИИ ЮБИЛЕЙНОГО ПАКЕТА



УК «ОТКРЫТИЕ»  
БЕЗ ГАЛСТУКОВ  
[@OpenAM](https://t.me/OpenAM)



## В ДВУХ СЛОВАХ

Российский рынок акций на прошедшей неделе растерял практически весь рост с начала года.

Причиной называют геополитические опасения, хотя и странным кажется опасаться десятого пакета санкций, после того как предыдущие девять пакетов не оказали существенного негативного влияния. Они не смогли значимым образом отразиться ни на динамике экономики (снижение ВВП по итогам 2022 г составило лишь 2,1%), ни на результатах корпоративного сектора (общий объем дивидендных выплат российского рынка по итогам прошедшего года оказался на уровне 2021 г), ни на устойчивости банковской системы, которая завершила 2022 г. с прибылью.

Скорее стоит увязать такую динамику с опасениями частных инвесторов относительно содержания послания Президента Федеральному собранию. Спойлер из недели текущей – по итогам этого события рынок демонстрирует сильный рост. Тем не менее, страхи и опасения физических лиц, безусловно, сильно влияют на котировки российского фондового рынка в новой реальности, когда их действия формируют до 80% торгового оборота.

Наиболее рациональный способ, как можно воспользоваться сложившейся ситуацией – иметь диверсифицированный портфель и докупать акции в моменты таких «нервических» просадок. Что мы и делали во многих своих сбалансированных портфелях.

# КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

## 51,7%

Рентабельность рекламного сегмента  
Яндекса по итогам 4 квартала 2022 года

# Яндекс

### Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Яндекс на минувшей неделе представил финансовые результаты, превзошедшие наши ожидания в части роста выручки и EBITDA рекламного сегмента – рентабельность (по показателю EBITDA) выросла с 49,6% по итогам 2021 года до 51,7% в четвертом квартале 2022 года.

Совокупная рентабельность группы по аналогичному показателю повысилась с 9% до 10,4%. Снижение убытка в сегменте Электронной коммерции, Райдтеха и Доставки вместе с разрешением вопроса изменения структуры собственности и корпоративного управления группы могло бы повысить привлекательность акций. При этом устойчиво благоприятная динамика на рынке рекламы позволяет ожидать сильных результатов эмитента и в текущем году.

Яндекс продолжает оставаться одним из наших фаворитов на российском рынке и крупной позицией в фонде «Открытие – Акции».

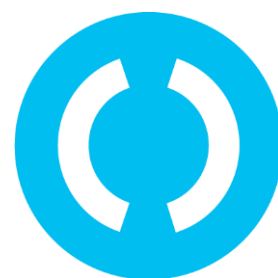
### Значимые сделки по портфелям



В фонде «Открытие – Акции» мы продолжили сокращать позиции в эмитентах нефтегазового сектора на фоне наблюдаемого ухудшения рыночной конъюнктуры. Высвобождаемые средства реинвестировали в широкий список компаний, в которых мы видим сочетание привлекательной долгосрочной инвестиционной идеи и опережающей динамики котировок, такие как Полиметалл и Позитив.



# НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ



Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие на 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 снизился на 4,1% и завершил торги в районе отметки 2 260 пунктов.

## Наши продукты

- Открытие – Акции
- ИИС Акции
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Рантье

Индекс Мосбиржи



На российском рынке акций на завершившейся неделе преобладали негативные настроения участников. Коррекция наблюдалась в ценах на нефть, дешевела российская валюта. Участники рынка настороженно реагировали на ожидаемые новые антироссийские санкции и выступление Президента в Федеральном собрании 21 февраля. Отметим, что в России начинается период публикации отчетности за четвертый квартал и завершившийся 2022 год. Результаты эмитентов вполне могут обрадовать пессимистично настроенных инвесторов.

Новый десятый пакет санкций ЕС может быть принят на текущей неделе. По данным агентства Bloomberg, ограничения коснутся десятков физических и юридических лиц РФ, включая политиков и военнослужащих. Также в санкционный список могут попасть: Альфа-Банк, Росбанк, Тинькофф банк и Фонд национального благосостояния РФ (ФНБ). Персональные ограничения для фондового рынка имеют низкую значимость. Тем временем Альфа-Банк и Росбанк уже находятся под американскими санкциями. В отношении Тинькофф ограничений до сих пор не вводилось, при этом более значимым для деятельности стало бы попадание в SDN-list США.

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

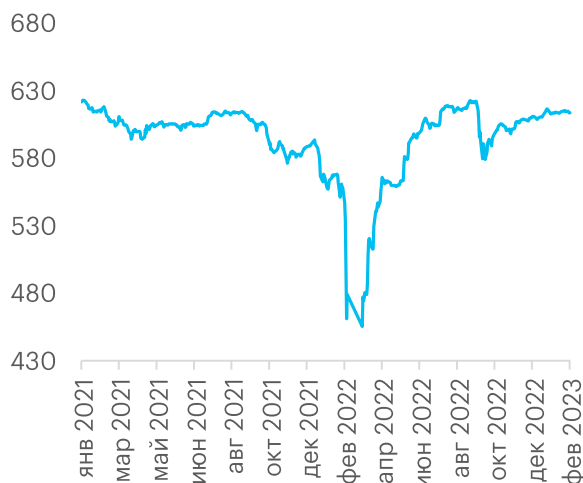
# РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за неделю снизился на 0,69%. Котировка на закрытие пятницы – 609,26 пункта (против 613,48 недель ранее). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR снизился на 0,23% – значение на закрытие пятницы 498,20 пункта (против 499,37 недель ранее).

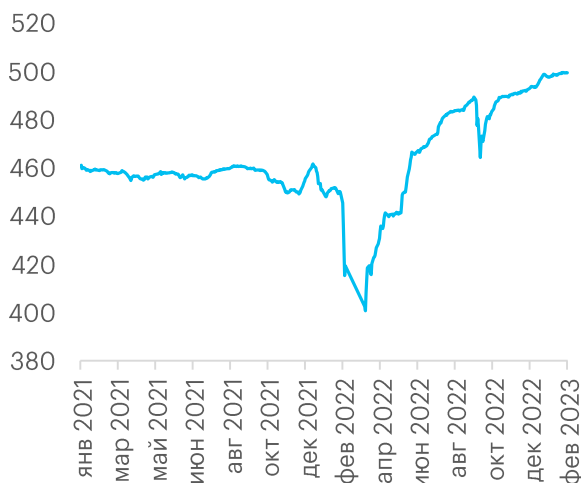
Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 9,57% и 9,68% соответственно.

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

Индекс RGBITR



Индекс RUCBITR



13 февраля ЦБ достаточно буднично выпустил пресс-релиз о повышении нормативов обязательных резервов на 1 п.п., до 4%, по всем категориям резервируемых обязательств в рублях и на 2 п.п., до 7% в валюте. И это событие осталось практически незамеченным, хотя изменение нормы резервирования является более серьезным инструментом денежно-кредитной политики, чем ключевая ставка, если верить учебникам макроэкономики. Норма обязательных резервов влияет на величину денежного мультипликатора, который показывает, во сколько раз банковская система может расширить денежную массу за счёт выдачи кредитов. Чем больше норма резервирования, тем меньше величина денежного мультипликатора и меньше денег может создать банковская система.

В опубликованных Росстатом данных, на неделе с 7 по 13 февраля инфляция в России замедлилась до 0,18% против 0,26% и 0,21% в предыдущие отрезки. Основной вклад в снижение внесло замедление темпа роста цен на овощи. С другой стороны, резко выросли цены на пассажирские авиабилеты (+6,0% против 0,6% недель ранее). Если говорить о «стабильных» компонентах инфляции, то там инфляция остается вблизи нуля. Во многом это может быть связано со все еще сохраняющимся сдержанным спросом со стороны населения. При сохранении текущей модели поведения, ценового всплеска вполне можно избежать, и в таком случае у Банка России будет опция воздержаться от повышения ключевой ставки в 2023 году, а может, даже и приступить к ее снижению во второй половине года.

Кроме того, 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), и один линкер – ОФЗ 52004 (погашение в 2032 году). Совокупный объем размещенных бумаг составил 133,8 млрд рублей при спросе в 230 млрд рублей, соотношение между сериями составило 34/31/35%, а доходность по цене отсечения 10,50%, 10,70% и 3,33% годовых соответственно. Для исполнения плана на I квартал 2023 года Минфину осталось занять около 276 млрд рублей, что означает необходимость размещать в среднем по 55 млрд рублей на каждом из последующих аукционов до конца марта.

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.

