



01 – 14 МАЯ 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

А БЫЛА ЛИ КОРРЕКЦИЯ?



УК «ОТКРЫТИЕ»

БЕЗ ГАЛСТУКОВ
[@OpenAM](#)



В ДВУХ СЛОВАХ

Коррекция, которую ждали многие, не успев начаться в первые дни мая, очень быстро завершилась – к понедельнику текущей недели уровень индекса Московской биржи полной доходности (т.е. с учетом полученного дивиденда Сбербанка) превысил апрельские максимумы. Готовы ставить на то, что ни один из «осторожно» настроенных инвесторов не успел закупиться.

Мы не раз отмечали, что попытка угадать коррекцию, чтобы купить подешевле, для подавляющего большинства пытающихся окажется бесплодным занятием, которое в лучшем случае можно отнести к прокрастинации. Покупать акции на локальном (или историческом максимуме) может быть страшновато или психологически дискомфортно, но мысль о том, что вы купите дешевле после коррекции – самообман. Действительно серьезная коррекция будет сопровождаться тревожным новостным фоном и покупать будет еще страшнее. Затем рынок начнет восстанавливаться, пока еще продолжат идти плохие новости и будет казаться, что «рост ненастоящий» (ничего не напоминает?). В результате, инвестор так и останется без вложений в акции и упустит долгосрочный рост.

Тем временем, проблема сохранения психологического комфорта при инвестировании в акции решена уже давным-давно. Решение называется «аллокация портфеля по классам активов» и говорит о том, что в портфеле должны быть разные инструменты: и консервативные, и волатильные. Акции, облигации, золото, недвижимость, депозиты, валюта – тогда не придется переживать из-за краткосрочных просадок какого-то одного актива. Относительные доли инструментов в грамотной аллокации зависят от личной финансовой ситуации инвестора – его целей, горизонта, способности и желания брать на себя риск и т.п. Когда позиция в акциях это не «все или ничего», а лишь один из элементов грамотно составленного портфеля, то гораздо меньше шанс, что из-за краткосрочных психологических факторов вы упустите результаты самого прибыльного класса активов.

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

120,7 млрд руб

Чистая прибыль Сбербанка в апреле 2023 г.



Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Чистая прибыль Сбербанка осталась вблизи высокого мартовского уровня, достигнув **120,7 млрд рублей** в апреле. Сохранились сильные темпы прироста кредитного портфеля, превысившие 6% с начала года. Показатель рентабельности собственного капитала находится на высокой отметке в 24%. Банк продолжает при этом торговаться по низкой оценке в районе 4 по мультипликатору Р/Е (отношение цены к прибыли), не отражающей фундаментальную силу бизнеса. Бумаги Сбербанка остаются одной из крупнейших позиций во многих наших портфелях, в т.ч. в фонде «Открытие – Акции» с весом порядка 8,4%, в фонде «Открытие – Сбалансированный» с весом порядка 7,8%, в «Открытие – Сбалансированный рантье» – с весом порядка 5,9%.



Значимые сделки по портфелям

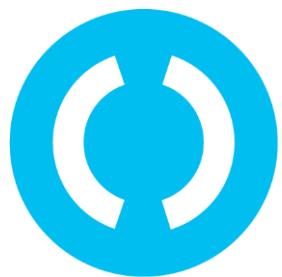


С начала месяца в составе фонда «Открытие – Акции» мы частично фиксировали прибыль в бумагах Мечела, а увеличивали позиции – в акциях МТС и Полюс Золото. Котировки золота близки к максимальным отметкам на фоне высокой инфляции в развитых странах и геополитической напряженности. Растет роль золота, как резервного актива, не подверженного санкциям, что находит отражение в высоком спросе со стороны центральных банков. При этом сильный операционный профиль компании Полюс и внушительные долгосрочные перспективы роста добычи минимизируют возможные негативные последствия в случае возврата цен на драгоценный металл ближе к средним историческим уровням.

НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию
результаты активно управляемых паевых
фондов УК Открытие на 28.04.2023¹:

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года прибавил 19,55%. За 3 года наш фонд входит [в тройку](#)² лидеров по доходности среди открытых фондов российских акций широкого рынка с активами более 1 млрд руб.;
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» с начала года вырос на 13,15%;
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный рантье» с начала года принес 15,51% с учетом полученных выплат;
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года вырос на 4,04%. С начала года, наш фонд входит [в тройку](#)² лидеров по доходности среди открытых фондов рублевых российских облигаций с активами более 1 млрд руб.;
- БПИФ «Открытие – Акции РФ» с начала года прибавил 29,42%, став [самым доходным](#)² биржевым фондом российских акций с начала года;
- БПИФ «Открытие – Облигации РФ» с начала года прибавил 0,73%.



ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

Доходности¹ упомянутых фондов на 28.04.2023:

ФОНД / СРОК	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие – Акции»	6,71%	16,45%	19,98%	11,56%	18,98%	39,48%
«Открытие – Сбалансированный»	4,70%	12,62%	15,83%	17,34%	-	-
«Открытие – Сбалансированный рантье»	5,45%	14,59%	15,43%	-	-	-
«Открытие – Облигации»	1,38%	3,45%	4,74%	14,80%	7,87%	26,59%
БПИФ «Открытие – Акции РФ»	10,94%	25,94%	32,00%	21,38%	-	-
БПИФ «Открытие – Облигации РФ»	0,89%	0,83%	1,51%	4,60%	-	-

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

С конца апреля по 12 мая Индекс Мосбиржи снизился на 2,65% и завершил торги в районе отметки 2 565 пунктов. Отметим, что большая часть снижения ценового уровня была связана с дивидендной отсечкой в Сбербанке – бумаге с крупнейшим весом в индексе. Индекс полной доходности за этот же период потерял менее процента.

Наши продукты

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

Индекс МосБиржи



Первую «короткую» неделю рынок снижался – усиление геополитических рисков, сопровождавшееся снижением цен на нефть и укреплением рубля, оказывало давление на котировки. Тем не менее, коррекция на нефтяном рынке может оказаться непродолжительной ввиду начавшегося с мая сокращения добычи нефти ОПЕК+ и растущей необходимости пополнения стратегических резервов в США. Среди значимых для рынка новостей также отметим finalизацию Минфином параметров налогообложения сверхдоходов крупного бизнеса – документы были направлены в соответствующие департаменты для ознакомления, фактор прекратит оказывать влияние на рынок в ближайшее время.

На второй «короткой» неделе большая часть снижения была отыграна. Наилучшая динамика наблюдалась в секторе транспорта. Сильным ростом котировок сопровождались торги акциями компаний секторов нефти и газа, электроэнергетики, телекоммуникаций, потребительского, а также финансового. Последнее примечательно особенно, учитывая прошедшую дивидендную отсечку по акциям тяжеловесного Сбербанка. К текущему моменту времени Банку удалось закрыть половину дивидендного гэпа, чему способствовали благоприятные ожидания в отношении перспектив российской экономики на текущий год, сильная ежемесячная отчетность, а также новость о продлении контракта с Германом Грефом. Рост рынка также происходил на фоне укрепления рубля.

Из экономических новостей отметим, что Минэкономразвития оценило снижение ВВП РФ в марте в 1,1% в годовом выражении, после спада на 2,9% в феврале и на 2,7% в январе. Предварительная оценка Росстата по динамике ВВП за первый квартал текущего года появится 17 мая. Банк России в конце апреля улучшил свой прогноз по динамике ВВП на текущий год, сузив диапазон возможных значений до роста в пределах 0,5-2,0%. На текущий момент официальный прогноз Минэкономразвития по показателю на год составляет 1,2%. Однако глава министерства заявлял на прошлой неделе, что этот прогноз носит скорее консервативный характер.

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 утвоению российского рынка акций с уровнями 2022 года, что соответствует доходности порядка 50% годовых на горизонте трех лет. При этом, даже если российскому ЦБ не удастся обуздить рост инфляции, рынок акций скорее всего окажется наиболее подходящим инструментом для долгосрочного сохранения покупательной способности.

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

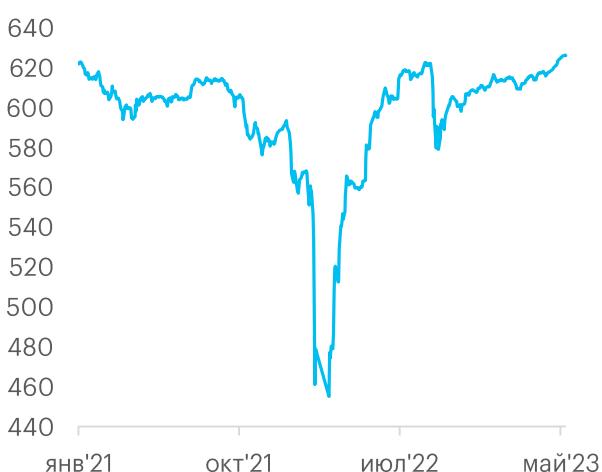
Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за две недели вырос на 0,39%. Котировка на закрытие пятницы – 625,87 пункта (против 623,43 на конец апреля). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR за этот же период вырос на 0,47% – значение на закрытие пятницы 509,72 пункта (против 507,33 на конец апреля).

Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 9,44% и 9,52% соответственно.

Наши продукты

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

Индекс RGBITR



Индекс RUCBITR



3 мая Минфин провел очередной аукцион, на котором был предложен выпуск с фиксированным купоном ОФЗ-ПД 26240 (погашение в 2036 году) и флоатер ОФЗ-ПК 29024 (погашение в 2035 году). Совокупный объем размещенных бумаг составил 98,79 млрд рублей при спросе в 297,39 млрд рублей, соотношение между сериями сложилось в пропорции 24/76%, а доходность по цене отсечения в выпуске с фиксированным купоном составила 10,81%. Премия к среднему уровню вторичного рынка накануне сформировалась на уровне 5 б.п. по серии ОФЗ-ПД 26240. Из интересного стоит отметить первое в 2023 году размещение выпуска с плавающим купоном. И как можно заметить, спрос на данный инструмент оказался высоким, что, с одной стороны, позволяет пополнить казну, а с другой – не создает большого навеса предложения на дальнем конце кривой государственных бумаг. Такой манёвр выглядит позитивно для дальних ОФЗ. Для выполнения плана на второй квартал ведомству необходимо привлекать в среднем по 74,9 млрд рублей на каждом из последующих аукционов до конца июня.

10 мая Минфин опубликовал предварительную оценку исполнения бюджета за 4 месяца текущего года. В апреле дефицит составил ~1 трлн рублей против профицита в 200 млрд рублей месяцем ранее. Преимущественно это связано с сокращением нефтегазовых доходов из-за снижения котировок на нефть марки Urals и сокращением экспортных объемов природного газа. Однако изменение механизма расчета для «нефтяных» налогов будет способствовать восстановлению доходов данной статьи бюджета и начнет сильнее проявляться с третьего квартала. Данный маневр, а также сообщения правительства, в которых говорится о том, что большая часть бюджетных трат пришла на начало года, дают повод ожидать, что к концу года дефицит бюджета будет на уровне или чуть выше, чем заложено в законе.

По итогам апреля инфляция в месячном выражении составила 0,38% против 0,37% в марте, а в годовом 2,31%, что является минимальным значением с весны 2020 года. Мы наблюдаем точечный рост спроса в определенных категориях, но базовые товары в корзине сохраняют умеренную динамику. Мы продолжаем полагать, что потребление будет сохраняться на текущих уровнях, а сезонная дефляция в плодовоощущенном сегменте позволит снизить инфляционное давление. В такой ситуации у Банка России остается не так много аргументов в пользу ужесточения монетарной политики.

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. Ознакомиться с информацией в отношении ООО УК «ОТКРЫТИЕ» можно на официальном сайте компании в сети Интернет по адресу: <https://www.open-am.ru/ru/about/info-list>.

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 <https://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 налоговом периоде 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 бумагах или иные финансовые инструменты.

При регулировании 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. 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».



открытие

Управляющая
компания