



20 – 26 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

ФРС МЕЖДУ МОЛОТОМ И НАКОВАЛЬНОЙ



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



В ДВУХ СЛОВАХ

В четверг учетная ставка ФРС США была поднята на 0,25 п.п. до 5%. За две недели до заседания Председатель Совета Управляющих ФРС Пауэлл выступил с достаточно жесткой речью, обещал бороться с инфляцией и ориентировал на повышение ставки в 0,5 п.п. в марте и дальнейшие повышения в будущем.

Тем не менее, кризис региональных банков в США заставил достаточно быстро пересмотреть эти планы. Новый ориентир по максимальной ставке в этом году от ФРС – 5,25%. Для справки, это тот же максимальный уровень, который был достигнут в 2006 году перед кризисом ипотечных бумаг в США и банкротством Lehman Brothers.

За последний год значение учетной ставки увеличилось с 0,25% до 5%. Банки, похоже, не были готовы к такому сценарию. Уровень непризнанных убытков в банковской системе США оценивается в 2 трлн долларов. Некоторые из около 4700 банков США могут с этими проблемами не справиться. Хотя в целом ситуация выглядит управляемой.

К удивлению многих, ФРС, судя по всему, не оценивало заранее эффект повышения ставок на банковскую систему. Ресурсы Минфина США и FDIC (Федеральная корпорация по страхованию вкладов) в условиях потолка госдолга ограничены. Его уровень сейчас, кстати, составляет 31,4 трлн дол. при ВВП около 23 трлн дол. По прогнозам, в середине лета потолок будет пробит. В Конгрессе США по этому поводу будут проходить очередные танцы – бубном торги между республиканцами и демократами по новому уровню потолка госдолга, которые, по сценарию, должны завершиться ровно за день до превышения потолка. Гарантий того, что в какой-нибудь 150й раз стороны не договорятся и не произойдет технический дефолт по долгу США, нет, но рынок в это не верит. ФРС для разрешения банковского кризиса пришлось на прошлой неделе предоставить ликвидность на 250 млрд дол., а это в два раза больше, чем та сумма, на которую удалось снизить баланс ФРС за все время политики количественного ужесточения (QT – Quantitative tightening, сокращение денежного предложения).

ФРС в ближайший год будет балансировать между необходимостью бороться с инфляцией, которая пока снижается очень медленно, и задачей не допустить банковского кризиса. Соответственно возможности дальше резко повышать ставку нет. При этом опускать её тоже нельзя. Инфляция в таком сценарии вполне может остаться выше целевых уровней достаточно долго, что для целей сокращения долговой нагрузки не так и плохо. Проблемы из-за высоких ставок рано или поздно начнутся уже в реальном секторе, который пока не показывал никаких признаков кризиса. Это, в свою очередь, должно сказаться и на уровне дефолтов, которые тоже пока не достигли кризисного уровня. Большинство инвесторов ожидают рецессию в ближайший год. Циклический спад по всей видимости только начинается.



открытие

Инвестиции

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

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

+62% РОСТ ПРИБЫЛИ

Операционная прибыль компании ТАТНЕФТЬ за 2022 год выросла на 62%.



Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Татнефть представила полные финансовые результаты по МСФО за 2022 год. Операционная прибыль компании за год выросла на 62%. Существенно более весомый вклад в показатели внес сегмент переработки. Свободный денежный поток без учета изменений в оборотном капитале вырос на 58% и позволяет выплатить дивиденды, превышающие установленную политикой величину в 50% от чистой прибыли. Бумаги Татнефти являются значимой позицией в наших портфелях, с весом порядка 3,5% в фонде «Открытие – Акции» и порядка 9% в фонде «Открытие – Сбалансированный рантье».

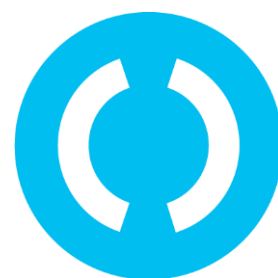
Значимые сделки по портфелям



На прошедшей неделе в портфеле фонда «Открытие – Акции» мы продолжали увеличивать вложения в бумаги нефтяных компаний, таких как ЛУКОЙЛ и Татнефть – полагаем, что котировки снизились достаточно сильно, чтобы обеспечить хороший результат инвестирования в широком спектре возможных сценариев развития ситуации на нефтяном рынке.



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 вырос на 2,96% и завершил торги в районе отметки 2 390 пунктов.

Наши продукты

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

Индекс МосБиржи



Важным событием прошедшей недели стал визит главы Китая Си Цзиньпина в Москву. По его итогам были достигнуты договоренности о значительном расширении сотрудничества между двумя странами, согласованы основные параметры поставок по газопроводу «Сила Сибири – 2». Китай также может быть привлечен к строительству СПГ-завода в России. Помимо этого, на неделе было принято решение продлить сроки сокращения добычи на 500 тыс. барр. в сутки еще на три месяца. Оно будет способствовать дальнейшему снижению дисконта в ценах продаж российской нефти. При этом, поводом для общего рыночного оптимизма также выступает начавшийся сезон дивидендных рекомендаций.

Из других новостей отметим, что в Минфине ведутся обсуждения дальнейшей судьбы счетов типа "С". Выпуск средств не планируется, но рассматриваются возможности обмена на заблокированные активы россиян. Сейчас на счетах этого вида разрешена аккумуляция дивидендов. Ранее глава ЦБ Эльвира Набиуллина сообщала, что Банк России поддерживает предложение о либерализации выплаты дивидендов от тех инвестиций, которые недружественные нерезиденты осуществили после марта 2022 года. Обсуждаемые варианты носят положительный характер для российских инвесторов и экономики в целом.

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 (неввысоким по мировым меркам) может привести к устроению 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

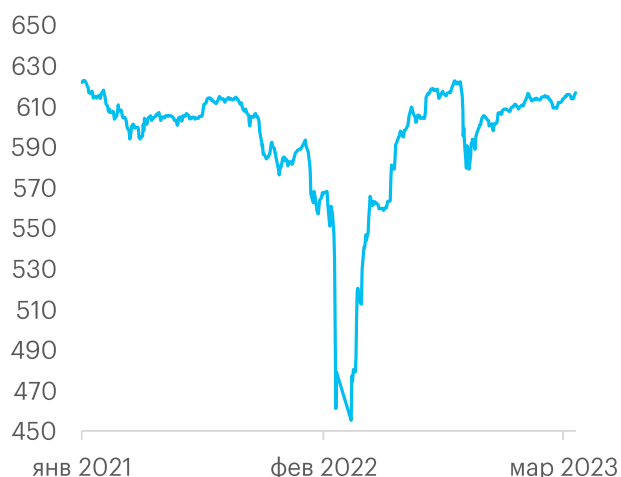
Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за неделю вырос на 0,50%. Котировка на закрытие пятницы – 616,73 пункта (против 613,68 недель ранее). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR вырос на 0,17% – значение на закрытие пятницы 502,55 пункта (против 501,68 недель ранее).

Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 9,58% и 9,67% соответственно.

Наши продукты

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

Индекс RGBITR



Индекс RUCBITR



Минфин провел очередной аукцион, на котором был предложен один выпуск с фиксированным купоном – ОФЗ-ПД 26242 (погашение в 2029 году) и один линкер ОФЗ-ИН 52005 (погашение в 2033 году). Аукцион по размещению линкера был признан Минфином несостоявшимся из-за отсутствия заявок по приемлемым уровням цен. По выпуску ОФЗ-ПД 26242 спрос составил порядка 32,7 млрд рублей, объем удовлетворенных заявок – 15,3 млрд рублей. Доходность по цене отсечения – 10,19%. Для исполнения плана на I квартал 2023 года Минфину осталось занять около 121 млрд рублей на последнем аукционе в марте.

Стоит отметить комментарии Минфина на прошедшей неделе, которые подтвердили, что резкое ускорение бюджетных трат в первые два месяца текущего года нужно воспринимать как разовое явление, а не постоянную практику. Планов на увеличение объемов размещения ОФЗ в текущем году с обозначенных в законе о бюджете 2,5 – 3,5 трлн рублей у ведомства нет. Кроме того, Минфин не отказывается от потенциального размещения ОФЗ с переменным купоном, если у рынка будет определенный спрос на данный инструмент.

Банк России опубликовал основные показатели деятельности кредитных организаций за февраль. Из опубликованных данных мы видим, что приток средств населения в банки ускорился в феврале. Так, если в январе был зафиксирован отток средств с текущих рублевых счетов и депозитов в размере 1,0 трлн рублей, то в феврале мы видим приток в размере 0,8 трлн рублей. Такая картина свидетельствует о сохраняющейся высокой норме сбережений, что вкпе с умеренным ростом кредитования, дает основания надеяться, что инфляция будет находиться на контролируемых уровнях. В случае движения по этой траектории, мы можем в ближайшие месяцы увидеть смягчение риторики регулятора относительно ДКП. Негативным фактором может послужить расширение дефицита бюджета и большее предложение ОФЗ от Минфина, но, как говорилось выше, это не базовый сценарий.



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.

