

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. Перед покупкой инвестиционного пая, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом

04 – 10 сентября
2023

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

Подготовлен командой экспертов
УК «ОТКРЫТИЕ»

В ДВУХ СЛОВАХ

Про мини-коррекцию на рынке российских акций, которая случилась на минувшей неделе, мы более подробно написали в соответствующем разделе обзора, а здесь же хотели затронуть неизбежный (на наш взгляд) возврат рынка к новым историческим максимумам, и влияние этого события на намерения и поведение инвесторов.

Действительно, в первых числах сентября, российскому рынку акций (и нашему соответствующему фонду) оставалось лишь порядка 12% до достижения новых вершин. Речь, разумеется, идет о полной доходности – с учетом полученных и реинвестированных дивидендов. В текущих условиях по-прежнему повышенной волатильности такое движение может случиться за месяц, хотя, разумеется, может занять и гораздо дольше.

Инвестор, которые рассматривает вложения в рынок акций в такой обстановке, оказывается в непрестом психологическом положении. С одной стороны, очевидно, что возможность заработать действительно высокую доходность с небольшим риском упущена – она существовала, пока рынок находился в 50%-ной просадке, а большинство участников находились в унынии, страхе и отчаянии. С другой стороны, интуитивно кажется, что после периода сильного роста, на рынке, вроде как, должна наступить коррекция, и покупка прямо перед этой ожидаемой коррекцией кажется дурной затеей.

В итоге, инвестор не покупает рынок после падения, не покупает рынок после роста, и остается в принципе в стороне от самого доходного на длительном горизонте инвестирования класса активов. Мы не раз отмечали необходимость диверсификации, терпения, грамотного личного финансового планирования для избегания отмеченных выше психологических ловушек. Но возможно кого-то убедят цифры. Да, покупка кризисного снижения приносит максимальный, наилучший результат. Но и покупка новых максимумов на разумном горизонте также приносит хорошие результаты, как демонстрируют исторические данные в приведенной ниже таблице.

Первая дата 50%-ной просадки	Дата нового максимума	Дней	Результат с максимума, через лет			
			1	3	5	10
18.05.1998	08.06.1999	386	97.16%	192.08%	368.66%	936.06%
			97.16%	42.94%	36.20%	26.34%
15.12.2000	04.03.2002	444	25.00%	123.27%	468.52%	558.07%
			25.00%	30.70%	41.56%	20.73%
16.09.2008	21.01.2015	2 318	8.84%	65.64%	163.01%	?
			8.84%	18.32%	21.34%	?
24.02.2022	?	?	?	?	?	?



КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

ВСТРЕЧА С РУКОВОДСТВОМ

TCS Group встретились с руководством компании. Бизнес остается фундаментально сильным и устойчивым к колебаниям на макроуровне, сохраняется потенциал роста бизнеса и увеличения доходности капитала



Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

TCS Group провела встречу с руководством компании. Бизнес банка остается фундаментально сильным и устойчивым к колебаниям на макроуровне. При этом сохраняется потенциал роста бизнеса и увеличения доходности капитала. Потенциальная редомициляция* компании также может раскрыть дополнительную стоимость.

Бумаги компании являются средней позицией в фонде «Открытие – Акции», с весом порядка 2.4%.

** изменение юрисдикции компании, при котором сохраняется структура бизнеса и его внутренние и внешние отношения, включая организационно-правовую форму юридического лица, структура подразделений предприятия и его менеджмента, активы и действующие обязательства*

Значимые сделки по портфелям



В портфеле ОПИФ «Открытие – Акции» мы частично фиксировали прибыль в акциях НЛМК, а также сокращали позицию в Мечеле.

Увеличивали вложения в акции Белуги. Компания сохранила цель увеличить объем продаж в два раза к 2024 году. Постепенный выход магазинов на этап зрелости будет вносить все больший вклад в результаты. Основная доля открытий розничных точек продаж пришлась на 2021-2022 годы. Таким образом, прибыль к 2024 году должна, как минимум, удвоиться, а дивиденды вырасти сверх этого – политика была пересмотрена в сторону улучшения (фактически стало выплачиваться 100% от чистой прибыли).



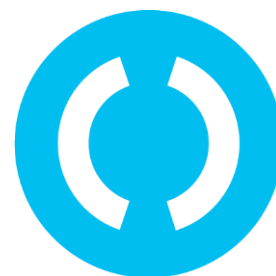
открытие

Управляющая
компания



НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты паевых фондов УК Открытие по итогам августа 2023 г. (на 31.08.2023¹):



- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года прибавил 56.36%.
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» с начала года вырос на 32.04%
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный рантье» с начала года принес 37.83%, с учетом полученных выплат
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года наш фонд вырос на 7.22% и входит [в тройку](#) лидеров по доходности среди открытых фондов рублевых российских облигаций всех секторов с активами более 1 млрд. ₹
- БПИФ «Открытие – Акции РФ» с начала года прибавил 60.42%, став [самым доходным](#)² биржевым фондом российских акций с начала года и за год
- БПИФ «Открытие – Облигации РФ» с начала года снизился на 1.23%

ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

Доходности¹ упомянутых фондов на 31.08.2023:

ФОНД / СРОК	1 мес	3 мес	6 мес	1 год	3 года	5 лет
Открытие – Акции	6.05%	24.05%	47.73%	45.88%	31.57%	79.52%
Открытие – Сбалансированный	3.35%	12.37%	29.02%	30.52%	-	-
Открытие – Сбалансированный рантье	3.66%	15.96%	33.26%	32.16%	-	-
Открытие – Облигации	-0.22%	1.49%	6.66%	7.37%	8.00%	29.52%
БПИФ Открытие – Акции РФ	5.25%	14.04%	50.25%	50.19%	-	-
БПИФ Открытие – Облигации РФ	-1.70%	-2.88%	-0.18%	-4.73%	-	-

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

За прошедшую неделю Индекс Мосбиржи снизился на 2.74%, и завершил торги в районе отметки 3 140 пунктов.

Наши продукты

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



Похоже, что на прошедшей неделе участники рынка акций не смогли более игнорировать рост доходностей по долгосрочным государственным облигациям, и ожидания дальнейшего повышения ключевой ставки на заседании ЦБ 15 сентября. Действительно, при прочих равных, рост ставки дисконтирования, которая напрямую зависит от длинных безрисковых ставок, приводит к снижению текущей приведенной стоимости любого финансового актива. Практический вопрос для инвестора – как долго продлится период высоких ставок, и соблюдается ли условие «прочих равных». Если уровень ключевой ставки будет нормализован в течение нескольких месяцев, то вряд ли следует ожидать значимого влияния текущего ужесточения как на финансовые результаты компаний, так и на преобладающий на рынке уровень оценки. Если же ставка будет повышаться и далее, и/или останется высокой на протяжении большей части 2024 года, то относительная привлекательность рискованных активов, в том числе и акций, действительно снизится. Отметим, что ставка является важным, но не определяющим фактором. Например, сохраняющаяся, на наш взгляд, недооценка российских компаний относительно их рекордных финансовых результатов может оказаться более сильным драйвером, и рынок продолжит рост даже при высокой ставке.

Отметим, что одной из предпосылок к нормализации денежно-кредитной политики в обозримом будущем является рост котировок нефти. Растут цены международных бенчмарков – Brent преодолела 90\$ за баррель, и сокращаются дисконты на российские сорта. Решения Саудовской Аравии о продлении сокращения добычи на 1 млн барр. в сутки, а России – продлении сокращения экспорта на 300 тыс. барр. в сутки поддержат высокие цены, и могут еще более увеличить дефицит на рынке. Рост поступающей валютной выручки может поддержать курс рубля и снизить давление валютных колебаний на инфляцию.

Восстановление финансовых результатов и дивидендных выплат российских компаний, и возврат к средним историческим уровням оценки (невысоким по мировым меркам) продолжат оставаться факторами, подкрепляющими дальнейший рост российского рынка акций на горизонте 3-х лет. Полагаем, что в базовом сценарии, среднегодовая доходность рынка на этом сроке с уровнем конца первого полугодия 2023 г. может составить порядка 30% годовых.

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за неделю снизился на 2.45%. Котировка на закрытие пятницы – 597.66 пункта (612.67 недель ранее).

Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBTRNS снизился на 1.43% – значение на закрытие пятницы 143.49 пункта (145.57 недель ранее).

Средневзвешенная доходность компонентов индекса: 11.91% и 12.29% соответственно.

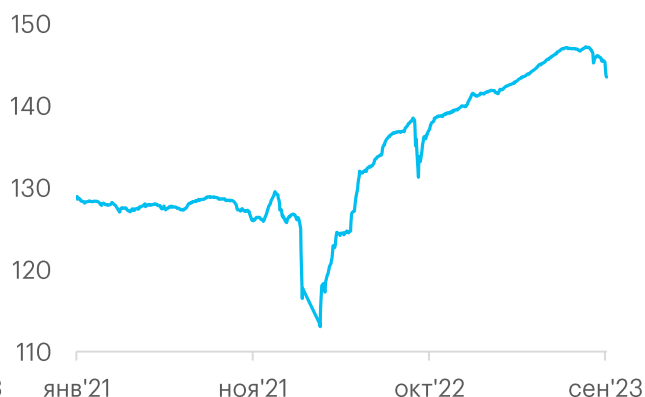
Наши продукты

- Открытие – Облигации
- ИИС Облигации
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Рантье
- Открытие – Еврооблигации РФ

Индекс RGBITR



Индекс RUCBTRNS



Оба аукциона по размещению ОФЗ были признаны несостоявшимися в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен. Ни по линкеру ОФЗ-ИН 52005 (погашение в 2033 году), ни по классическому выпуску ОФЗ-ПД 26241 (погашение в 2032 году) Минфин не смог предложить премию к рынку, которая устроила бы инвесторов в период повышения доходности на долговом рынке. Рынок облигаций на прошедшей неделе довольно сильно снизился. Доходности ОФЗ на ближнем и среднем отрезке добавили в среднем 90-150 б.п., на дальнем отрезке кривой государственных бумаг рост доходности составил примерно 40-50 б.п. С учетом таких движений на рынке, кривая ОФЗ приобрела инвертированный вид, что в последний раз мы видели весной 2022 года. Доходность по ОФЗ с коротким сроком до погашения составила ~12.1% годовых, средних и дальних на уровне 11.8%-11.9% годовых. Учитывая предстоящее заседание Банка России 15 сентября, вероятнее всего на текущей неделе мы не увидим большой активности, так как неопределенность по поводу дальнейшей монетарной политики достаточно высокая. Для выполнения квартального «плана» заимствований ведомству необходимо занимать в среднем ~134 млрд рублей на каждом из трех оставшихся аукционов до конца сентября.

Потребительская инфляция за неделю с 29 августа по 4 сентября составила 0.11% н/н (0.03% недель ранее). Основной причиной ускорения недельных темпов прироста цен стали авиабилеты, цены на которые снизились только 4.9% н/н, против на 8.8% на прошлой неделе. Но уйти в зону дефляции, как и на прошлой неделе, не позволяют рост цен на дизель (1.3% против 1.4% недель ранее), автомобили (0.4% против 0.2%), бензин (0.5% против 0.4%). Вопреки историческим паттернам, потребительская активность остается на повышенных уровнях. Однако, учитывая предпринятые действия Банка России по резкому повышению ключевой ставки, можно ожидать ослабление данного процесса.

Рост доходности ОФЗ способствовал сокращению спроса и росту предложения «замещающих» облигаций со стороны инвесторов, ориентированных на доходность в российских рублях. Тогда как информация о возможном выпуске суверенных «замещающих» облигаций привела к некоторому сокращению спроса на суверенные еврооблигации РФ и «замещающие» облигации со стороны среднесрочных инвесторов, ориентирующихся на доходность в долларах США. В результате большинство облигаций, составляющих активы ОПИФ Открытие — Еврооблигации РФ, снизились в цене на 0.5%.



открытие

Управляющая
компания

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 ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Открытие — Еврооблигации РФ" зарегистрированы Банком России 14.12.2022 №5219; 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 ФР можно по адресу: РФ, 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 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. 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».

