

Стоимость инвестиционных паев может уменьшаться и увеличиваться 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 декабря 2023

## ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

Подготовлен командой экспертов  
УК «ОТКРЫТИЕ»

## В ДВУХ СЛОВАХ

Снижение котировок на рынке акций – это хорошо?

Мысль звучит немного странно, кому-то может даже показаться глупой.

А как вам такая мысль: *снижение цен на рынке жилья – это хорошо.*

Здесь уже можно привести аргументы как «против», так и «за». Тем, кто купил десять квартир, чтобы быстро перепродать — не слишком хорошо. А вот молодая семья, планирующая переезд из съёмного жилья, уверены, не отказалась бы от скидки в 30 или 50%. Цена квартиры – это ее стоимость в договоре, а ценность — в том, что в ней можно жить самому или сдавать в аренду. И если вы в будущем планируете покупать квартиры, то очевидно, что чем ниже цена по отношению к ценности, тем для вас лучше.

С акциями точно так же. Если вы покупаете их не для того, чтобы быстро перепродать (напомним, что доля успешных спекулянтов исчисляется единицами процентов), а для того, чтобы получить их ценность – способность обеспечивать долгосрочный прирост капитала за счёт долгосрочного, опять-таки, роста денежных потоков – то мысль о том, что чем ниже цена, тем лучше, становится более очевидной.

Личный финансовый план помогает соотнести способность рынка акций давать наилучшую долгосрочную доходность с периодическими резкими снижениями котировок. Избитая фраза «кризис — это возможность» обретает совершенно внятный смысл, когда правильно составленный план наглядно демонстрирует – вы в акциях на десятки лет. Не до конца квартала. Не до конца года. Не до того момента, когда внезапно понадобились деньги — всё это должно быть обеспечено другими (консервативными) инструментами сбережения. А если вам 20, 30, 40 лет — то, буквально, на десятилетия. Вы находитесь в фазе активного накопления капитала, и чем дешевле вы покупаете акции относительно их будущих денежных потоков, тем больше капитала вы в итоге накопите.

При этом, для получения хороших результатов, даже необязательно, чтобы цены на акции с годами росли. Достаточно, чтобы росли финансовые результаты и дивидендные выплаты компаний. В капиталистических экономиках, в том числе и в новейшей истории России, этот тезис всегда оказывался верным в прошлом, и мы рассчитываем, что он продолжит работать и в будущем.

# КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

## СБЕРБАНК ОБНОВИЛ СТРАТЕГИЮ РАЗВИТИЯ

Планируется таргетирование отношения операционных расходов к доходам на уровне 30-32% и высокого показателя ROE в 22+ процента ежегодно



### Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Сбербанк обновил стратегию своего развития на ближайшие три года (2024 — 2026). Мы приветствуем таргетирование отношения операционных расходов к доходам на уровне 30-32% и высокого показателя ROE в 22+ процента ежегодно.

В соответствии с нашими ожиданиями, дивидендная политика изменений не претерпела (50% от чистой прибыли), несколько повысились требования к капиталу (норматив достаточности H2O.0 должен превышать 13.3%).

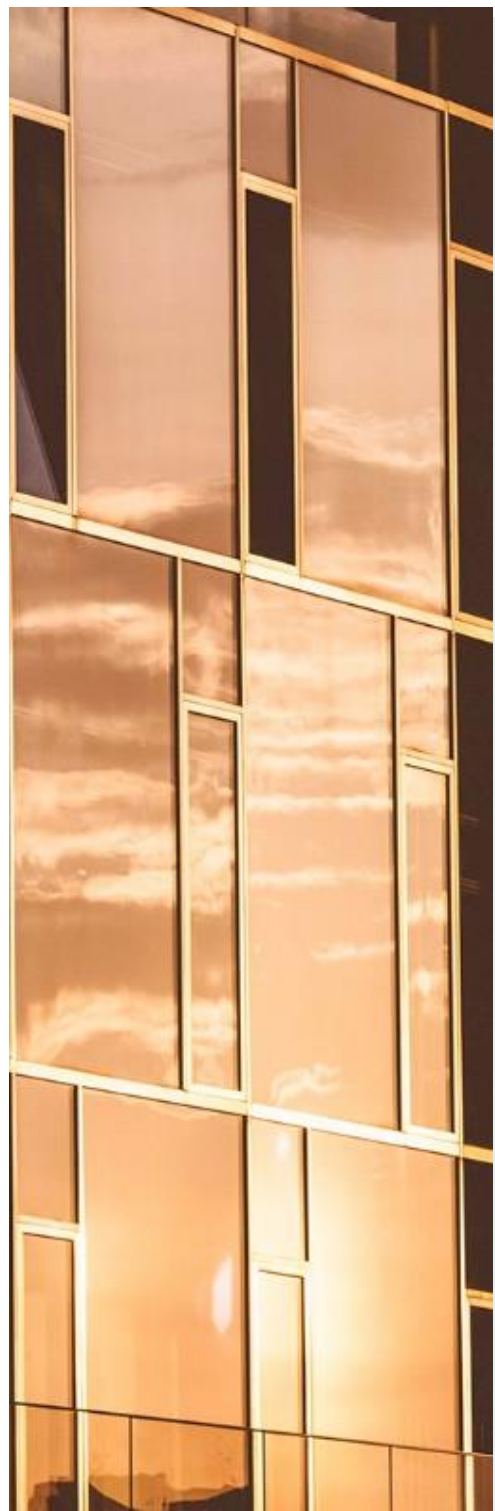
Акции компании – одна из крупнейших позиций в фонде «Открытие – Акции» с весом порядка 9%.



### Значимые сделки по портфелям

На прошедшей неделе в фонде «Открытие – Акции» мы частично фиксировали прибыль в акциях ЛУКОЙЛа — крупнейшей позиции фонда. Они продемонстрировали одну из лучших динамик с начала года среди «голубых фишек».

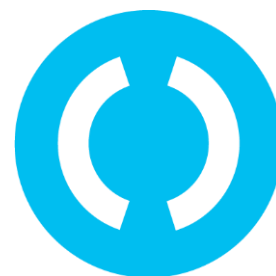
Также, на фоне слабой конъюнктуры рынка мы сокращали ряд позиций, которые отстают в динамике.



# НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты паевых фондов УК Открытие по итогам сентября 2023 г. (на 31.10.2023<sup>1</sup>):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года прибавил 55.012.
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» с начала года вырос на 32.63%
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный рантье» с начала года принес 36.66%, с учетом полученных выплат
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года наш фонд вырос на 4.07%
- БПИФ «Открытие – Акции РФ» с начала года прибавил 64.45%, войдя в [тройку](#) лидеров среди биржевых фондов российских активов с начала года
- БПИФ «Открытие – Облигации РФ» с начала года снизился на 5.91%



## ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

## Доходности<sup>1</sup> упомянутых фондов на 31.10.2023:

ФОНД / СРОК	1 мес	3 мес	6 мес	1 год	3 года	5 лет
Открытие – Акции	2.8%	5.13%	29.66%	55.52%	39.93%	76.69%
Открытие – Сбалансированный	2.39%	3.81%	17.21%	36.17%	-	-
Открытие – Сбалансированный рантье	0.16%	2.93%	17.73%	35.48%	-	-
Открытие – Облигации	-0.47%	-3.14%	0.03%	4.79%	4.14%	23.86%
БПИФ Открытие – Акции РФ	4.96%	7.90%	27.06%	67.97%	-	-
БПИФ Открытие – Облигации РФ	-1.44%	-6.36%	-6.59%	-4.96%	-	-



**открытие**

Управляющая  
компания

1. Значения доходности в отношении периодов рассчитаны по формуле, приведенной в п. 20.5 5609-У 2. Данные [investfunds.ru](https://investfunds.ru) на 31.10.2023 г.

# РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

За прошедшую неделю Индекс Мосбиржи снизился на 1.98%, и завершил торги в районе отметки 3 080 пунктов

## Наши продукты

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



На минувшей неделе в России впервые с 2019 года в очной форме прошел международный инвестиционный форум ВТБ «Россия зовет!». В своем выступлении президент страны отметил, что Россия справляется с попытками извне сдержать развитие государства и по темпам роста опережает страны ЕС. Напомнил о том, что во втором квартале 2023 года инвестиции в основной капитал прибавили 12.6%, а в третьем – 13.3%. Значит, создаются условия для будущего развития на среднесрочную перспективу. Говоря о задачах, которые предстоит решить, акцент был сделан на привлечении компаниями ресурсов на внутреннем финансовом рынке. Своевременно вышла статистика от Московской биржи, указавшая на рекордный рост количества активных частных инвесторов в ноябре.

Так же, на неделе «Большая семерка» договорилась о поэтапном вводе ограничений на импорт алмазов из России. Впрочем, подготовка к ним велась уже длительное время, и инвесторы не поверили в масштаб негативных для последствий для АЛРОСА, акции которой продемонстрировали лучшую из «голубых фишек» динамику по итогам недели – прибавили 9%.

Банк России констатировал ускорение розничного кредитования в третьем квартале: портфель ипотеки вырос на рекордные 10.8% после 7% кварталом ранее, потребительское кредитование – на 5.9% после 4.5%. В четвертом квартале регулятор ожидает, что кредитование может замедлиться за счет ряда факторов: произошедшего повышения первоначального взноса по льготной ипотеке до 20%, ужесточения макроprudенциального регулирования в отношении как рискованной ипотеки, так и потребительских кредитов, а также существенного роста ставок. Корпоративные средства на счетах в банках после оттока на 1.4% выросли за период на 5.2% – в основном у экспортеров, на фоне подъема цен на энергоресурсы, прирост средств граждан сезонно замедлился с 5% до 2.9%.

Восстановление финансовых результатов и дивидендных выплат российских компаний, и возврат к средним историческим уровням оценки (невысоким по мировым меркам) продолжают 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 уровня конца сентября 2023 года может составить порядка 25% годовых.



**открытие**

Управляющая  
компания

# РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Индекс полного дохода ОФЗ RGBTR за неделю снизился на 1.2%. Котировка на закрытие пятницы – 609.17 пункта (618.18 недель ранее)

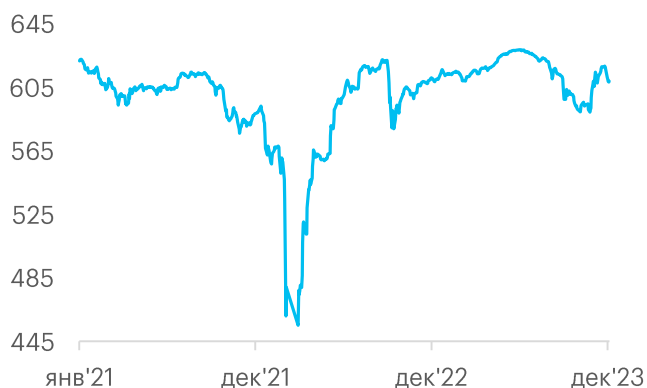
Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBTRNS снизился на 0.51%. – значение на закрытие пятницы 143.18 пункта (143.92 недель ранее).

Средневзвешенная доходность компонентов индекса: 12.08% и 14.27% соответственно

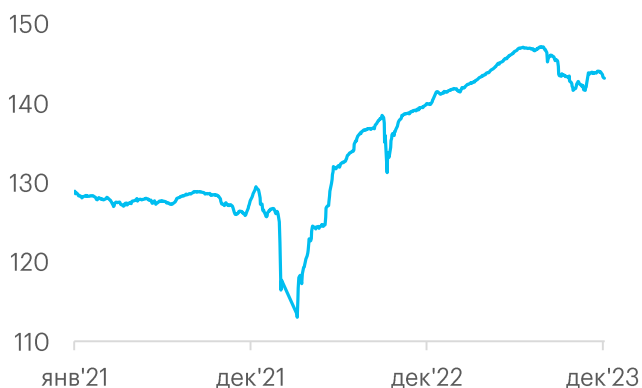
## Наши продукты

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

### Индекс RGBTR



### Индекс RUCBTRNS



6 декабря Минфин провел очередной аукцион, на котором рынку был предложен выпуск ОФЗ-ПД 26243 (погашение в мае 2038 года). Итоги аукциона оказались близки к тем, которые сложились неделей ранее. Ведомство смогло разместить облигаций на сумму 43.4 млрд рублей, при спросе в 67.7 млрд руб. Учитывая выполнение плана на квартал, Минфин не стал «давить» на рынок, и размещение прошло с минимальной премией к вторичному рынку в размере ~2 б.п. За прошедшие два месяца совокупный объем выкупленных у Минфина бумаг составил 522 млрд руб, и ведомство заявило о планах занять на рынке еще до 68 млрд руб, которые произойдут взамен заимствований до 1 млрд \$ на внешнем рынке.

На прошедшей неделе мы наблюдали продолжение коррекции на рынке ОФЗ. Доходности бумаг с фиксированным купоном выросли в среднем на 20-40 б.п. и сформировались на уровне 13-15% годовых на ближнем отрезке, и 12/2% годовых на дальнем отрезке кривой. Снижение цен, вероятно, во многом связано с ожиданием повышения ключевой ставки на заседании Банка России 15 декабря. Большинство аналитиков склоняются к шагу в 100 б.п до 16% годовых. Вышедшие данные по замедлению роста инфляции с 0.33% до 0.12% н/н могут способствовать ограничению хайка как раз на этом уровне. В случае повышения ставки, но нейтрального комментария доходности облигаций могут консолидироваться на текущих уровнях. Если же регулятор даст рынку жесткий сигнал, то доходности дальних ОФЗ могут скорректироваться к уровню в 12,5% годовых или даже ниже.

Мы отмечаем продолжающиеся замещения евробондов со стороны эмитентов. На прошлой неделе книгу заявок на обмен начал собирать ГК Норильский никель по выпускам 2025 и 2026 годов. ГТЛК осталось заместить 2 выпуска с погашением в 2028 и 2029 году, а Сибур принял решение о замещении выпуска 2025 года. В оставшиеся недели до конца года ждем дальнейшей активизации эмитентов, которые должны исполнить приказ и провести обязательное замещение бумаг.



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 РФ 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 ₽ (сумма возвращаемого налога максимум 52 000 ₽ 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».

