

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

22 – 28 июля 2024

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

Подготовлен командой экспертов
УК «ОТКРЫТИЕ»

В ДВУХ СЛОВАХ

Среди важных событий прошедшей недели мы отметим заседание Совета директоров Банка России, на котором было озвучено решение повысить ключевую ставку на 200 б.п. до 18%. Такое изменение не стало для рынка шоком, так как консенсус сформировался как раз на этом уровне. Среди других вариантов «на столе», регулятор рассматривал возможность сохранения ставки на уровне 16%, а также повышение до 18%, 19% и 20%.

В своем заявлении Эльвира Набиуллина отметила реализацию четырех триггеров, которые послужили катализатором для принятия решения о повышении ключевой ставки: увеличение устойчивой инфляции, сохранение на высоком уровне потребительской активности, ужесточение рынка труда, проинфляционные риски по причине новых санкционных ограничений.

Высокие темпы роста в прошедшем полугодии вместе с ускорением инфляции свидетельствуют о том, что российская экономика находится в состоянии перегрева. Текущее ужесточение кредитно-денежной политики должно предотвратить сценарий стагфляции, при котором нехватка рабочей силы и производственных мощностей будут снижать темпы роста экономики, даже несмотря на стимулирование спроса со стороны населения. Инфляция с поправкой на сезонность во втором квартале выросла до 9.2% год к году (против 6.8% в предыдущем квартале). Инфляционные ожидания населения растут несколько месяцев подряд и сейчас близки к годовым максимумам (12.4% в июле против 11.7% в июне). Из-за особенностей внешнеторговых отношений на среднесрочном горизонте баланс рисков остается смещенным в сторону проинфляционных, с сохранением высоких инфляционных ожиданий, высоким потребительским спросом и ростом российской экономики темпами выше сбалансированной траектории.

Банк России сохранил жесткий сигнал по дальнейшей траектории ключевой ставки, и представил обновленный среднесрочный прогноз по итогам заседания Совета директоров. Исходя из него, до конца года существует вероятность повышения ставки с текущих 18%. До конца 2024 года средняя ключевая ставка ожидается на уровне 18.0-19.4% против 14.5-16.0% в предыдущей итерации прогноза, а прогноз инфляции до конца года увеличен до 6.5-7.0%. Дополнительная жесткость обеспечивается прогнозом ставки на горизонте 2025-2026 годов, где коридор ставок был сдвинут на 400 б.п. вверх, что отдельно отметил зампред Банка России Алексей Заботкин.

Учитывая жесткую риторику регулятора и пересмотренный прогноз, а также комментарии о необходимости держать ключевую ставку на высоком уровне длительный период времени, давление в бумагах с фиксированным купоном продолжит сохраняться какое-то время. В текущий момент для инвесторов, которые чувствительны к отрицательной переоценке активов, наиболее интересными выглядят облигации с плавающим купоном и инструменты денежного рынка. В момент перехода денежно-кредитной политики к смягчению стоит обратить внимание на классические облигации с длинным сроком до погашения.



КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

ММК ПРЕДСТАВИЛИ ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

Во втором квартале года выручка компании выросла на 16.5%. EBITDA продемонстрировала рост на 20%, рентабельность возросла на 0.7 п.п. (до 22.5%)



Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Выручка ММК во втором квартале года выросла на 16.5% в сравнении с прошлым кварталом. По сообщениям компании, в первую очередь вследствие увеличения объемов продаж премиальной продукции на фоне позитивной динамики спроса на металлопродукцию на внутреннем рынке. Показатель EBITDA относительно динамики первого квартала продемонстрировал рост на 20%, рентабельность возросла на 0,7 п.п. (до 22.5%). Сильная динамика показателей металлоизготовителя во втором квартале связана с сезонным ростом спроса на продукцию в строительстве, а также, частично может быть обусловлена ремонтными работами на производственных мощностях Северстали. По итогам шести месяцев года EBITDA выросла на 5.3%, рентабельность EBITDA снизилась на 2.8 п.п. (в сравнении с шестью месяцами 2023 года). В третьем квартале менеджмент ожидает стабилизации спроса вблизи средних значений первого полугодия, сдерживающими факторами определяет вероятное охлаждение инвестиционной активности след за повышением процентных ставок в экономике и завершением с 1 июля 2024 года действия программы льготной ипотеки, прогнозирует позитивный тренд металлопотребления в автомобильной отрасли и обрабатывающей промышленности.

На долю акций ММК в портфеле ОПИФ «Открытие – Акции» сейчас приходится 5.7%.

Значимые сделки по портфелям

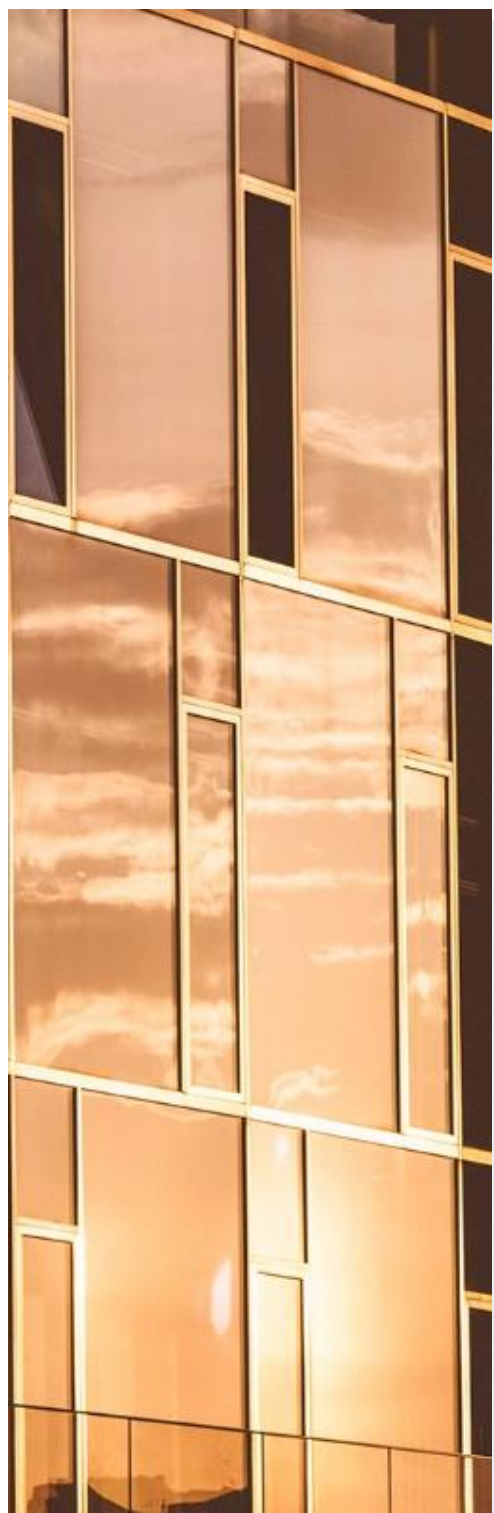
После того как мы привели соотношения акции/облигации к нейтральному уровню ~50/50 процентов, во второй половине мая мы не предпринимали значимых действий по перераспределению между классами активов в сбалансированных стратегиях.

На прошлой неделе значимые сделки по портфелям акций не проводились. В облигационных портфелях мы продолжаем размещать свободные остатки в инструментах денежного рынка.



открытие

Управляющая
компания



НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты паевых фондов
УК Открытие по итогам июня 2024 года (на 28.06.2024¹):



- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года прибавил 7.05%
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» с начала года снизился на 1.77%
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный рантье» с начала года принес 3.03% с учетом полученных выплат
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года снизился на 0.86%
БПИФ «Открытие – Акции РФ» с начала года вырос на 1.14%
- БПИФ «Открытие – Облигации РФ» с начала года снизился на 10.52%

ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

Доходности¹ фондов на 28.06.2024:

ФОНД / СРОК	1 мес	3 мес	6 мес	1 год	3 года	5 лет
Открытие – Акции	-2.3%	3.38%	7.05%	26.51%	7.33%	61.73%
Открытие – Сбалансированный	-1.24%	-2.19%	-1.77%	10.64%	7.10%	-
Открытие – Сбалансированный рантье	-0.99%	-1.68%	3.03%	15.15%	-	-
Открытие – Облигации	-0.17%	-1.07%	-0.86%	-0.91%	4.67%	19.36%
БПИФ Открытие – Акции РФ	-1.11%	-2.84%	1.14%	11.26%	-	-
БПИФ Открытие – Облигации РФ	-0.16%	-6.84%	-10.52%	-12.33%	-	-



открытие

Управляющая
компания

1. доходность в отношении периодов, указанных в тексте
рассчитаны по формуле, приведенной в п. 20.5 5609-У 2.
По данным investfunds.ru на 31.05.2024 г.

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

Индекс МосБиржи за неделю снизился на 0.5% и завершил торги на отметке в 2 991 пункт (3 000 – неделей ранее)

Наши продукты

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



Снижение индекса пришлось на последний торговый день пятницы, и было вызвано решением Банка России по величине ключевой ставки. Заседание регулятора оказало наибольшее влияние на котировки акций по итогам недели. Ключевая ставка не только была повышена с 16% до 18%, новый прогноз по ее дальнейшей траектории теперь не предполагает снижения в этом году. Аргументация принятых решений сводится к существенно ограниченным резервам производственных мощностей и рабочей силы. В дальнейшем их нехватка может замедлить рост экономики и лишить ЦБ возможностей оказывать влияние на спрос. Текущая политика ограничительна для малого и среднего бизнеса, продолжавшего брать кредиты по высоким ставкам в первой половине года в расчете занять высвободившиеся ниши рынка. В остальном, возобновились торги акциями Яндекса, в лидерах роста: Газпром, ФосАгро, МосБиржа и Сбербанк.

Банк России отмечает снижение оценок текущего выпуска компаниями в июле, которое последовало за пятью месяцами роста. В свою очередь, ожидания компаний на ближайшую перспективу хоть и стали более сдержанными, остаются позитивными. Оценки изменения инвестиционной активности после достигнутого в первом квартале исторического максимума во втором квартале снизились до 7.6 п., это соответствует среднему уровню за 2023 год. Инвестиционную активность предприятий продолжает ограничивать фактор неопределенности, а также дефицит кадров. Загрузка производственных мощностей во втором квартале несколько увеличилась и находится вблизи исторического максимума. Рост загрузки мощностей был отмечен во всех основных отраслях экономики, за исключением добычи полезных ископаемых, транспортировки и хранения, сферы услуг.

Основной источник формирования доходности в российских акциях сместился от роста корпоративных прибылей в сферу процентных ставок. Снижение доходности долгосрочных ОФЗ с 15%+ до 9%-10% на горизонте 2-3 лет по нашим оценкам обеспечивает 40%-60% положительной переоценки для акций при прочих равных. Хотя непосредственно начало процесса снижения ключевой ставки банком России может начаться только в следующем году, фактические предпосылки для этого (прохождение пика инфляции, охлаждение кредитной активности) и формирование соответствующих рыночных ожиданий могут начаться уже в 3-4 кварталах 2024 года. Мы сохраняем нашу оценку доходности рынка акций в ~25% на ближайшие 12 месяцев с учетом дивидендов.



открытие

Управляющая
компания

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за прошедшую неделю снизился на 0.26%. Котировка на закрытие 19 июля – 562.15 пункта (против 563.64 – 12 июля)

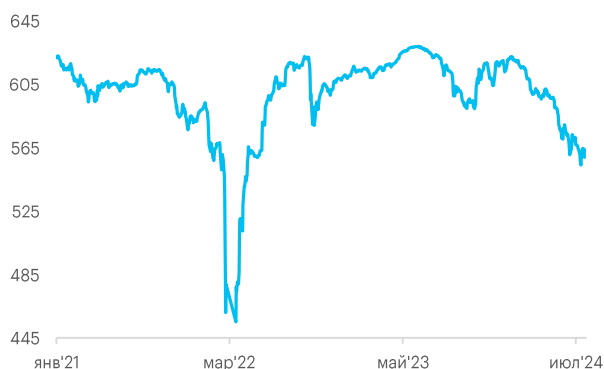
Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBTRNS вырос на 0.41% – 145.77 пункта на закрытие 19 июля (против 145.17 – 12 июля)

Средневзвешенная доходность компонентов индекса 16.22% и 18.45% соответственно

Наши продукты

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

Индекс RGBITR



Индекс RUCBTRNS



В минувшую среду Минфин провел очередной аукцион, на котором рынку были предложены классический выпуск серии 26248 (погашение в мае 2040 года) и флоатер серии 29025 (в августе 2037 года). Аукцион по выпуску с фиксированным купоном признан несостоявшимся по причине отсутствия заявок по приемлемым уровням цен (как и неделей ранее, но с другим классическим выпуском). Выпуск с плавающим купоном был размещен в объеме 46.5 млрд ₽ при спросе более чем 219 млрд ₽, а премия к RUONIA составила порядка 70 б.п. Расширение премии несколько увеличило интерес инвесторов к флоатеру в текущих рыночных условиях. Однако, учитывая невысокие объемы размещения в последние недели, для исполнения плана ведомству необходимо занимать по ~150 млрд ₽ на каждом из последующих аукционов.

До заседания Банка России рынок ОФЗ демонстрировал рост, однако решение регулятора о повышении ключевой ставки на 200 б.п. стало триггером для снижения котировок. По итогам недели доходности на ближнем конце кривой ОФЗ сформировались на уровне 17.0-17.3%, на дальнем конце в районе 15.9-16.3%. Вероятнее всего снижение котировок стало реакцией не на изменение ставки (согласно опросам, большинство участников его ожидали), а скорее на жесткий сигнал и дальнейшую траекторию коридора ключевой ставки. Он получился несколько более жестким, чем мог закладывать рынок. Есть основания полагать, что в ближайшее время в этом сегменте ценных бумаг будут преобладать негативные настроения.

Инфляция с 16 по 22 июля составила 0.11%, повторив цифры недельной давности. Цены на товары и услуги из корзины двигались разнонаправленно, что и стало фактором сохранения темпов. Плодоовощная продукция перешла к сезонному снижению цен (-0.3% н/н), при этом продолжается рост цен бензин (+0.6), детские консервы (+0.8%) и стройматериалы (+0.7%). Темпы выпуска потребительских товаров в июне снизились до 3.7% г/г по сравнению с 7.6% в мае, кроме того несколько замедлилось кредитование во всех сегментах, кроме ипотечного (из-за окончания льготной ипотеки для широкого круга лиц). Мы ожидаем, что после ужесточения кредитно-денежной политики инфляция начнет постепенно замедляться.



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 гарантийной доходности инвестирования в будущем. ООО УК «ОТКРЫТИЕ» не гарантирует достижения ожидаемой доходности. Ознакомиться с информацией в отношении УК «ОТКРЫТИЕ» можно на официальном сайте компании: <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 сайте <https://open-am.ru>. Информация об агентах, оказывающих услуги по приему заявок паевых инвестиционных фондов, на сайте <https://www.open-am.ru/ru/feedback/agents/>

ИИС открывается на неограниченный период времени.

Для ИИС, открытых после 01.01.2024: минимальный срок, предусмотренный ст. 219 НК РФ, исчисляется с даты заключения налогоплательщиком соответствующего договора на ведение индивидуального инвестиционного счета и в зависимости от года заключения такого договора составляет: 5 лет.

Одновременно можно иметь не более трех индивидуальных инвестиционных счетов, которые могут быть открыты у разных профессиональных участников рынка ценных бумаг. Открытие последующих ИИС приведет к невозможности получения инвестиционного налогового вычета ни по одному из них. Физическое лицо не вправе заключать договор на ведение ИИС в случае, если такое лицо является стороной договора ИИС, который заключен до 01.01.2024, за исключением случая заключения договора ИИС с другим профессиональным участником рынка ценных бумаг в целях передачи ему учтенных на таком ИИС активов.

Договор ИИС можно закрыть и вывести средства досрочно с сохранением права на получение вычета при возникновении «особой жизненной ситуации» – оплата дорогостоящих видов лечения согласно перечня, утвержденного Правительством РФ. В случае прекращения договора до истечения минимального срока, при отсутствии особой жизненной ситуации, необходимо уплатить в бюджет сумму полученного ранее вычета «на взнос», а также пени за каждый день просрочки, определяется в процентах от неуплаченной суммы налога. Особая жизненная ситуация – выплата медицинским организациям, индивидуальным предпринимателям, которые осуществляют медицинскую деятельность, в счет оплаты дорогостоящих видов лечения, перечень которых утверждается постановлением Правительства РФ, в размере стоимости такого лечения.

Для ИИС, открытых до 31.12.2023: 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 полученного ранее 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. 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 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».



открытие

Управляющая
компания