

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.

ЯНВАРЬ 2025 ГОДА

ЕЖЕМЕСЯЧНЫЙ ОБЗОР

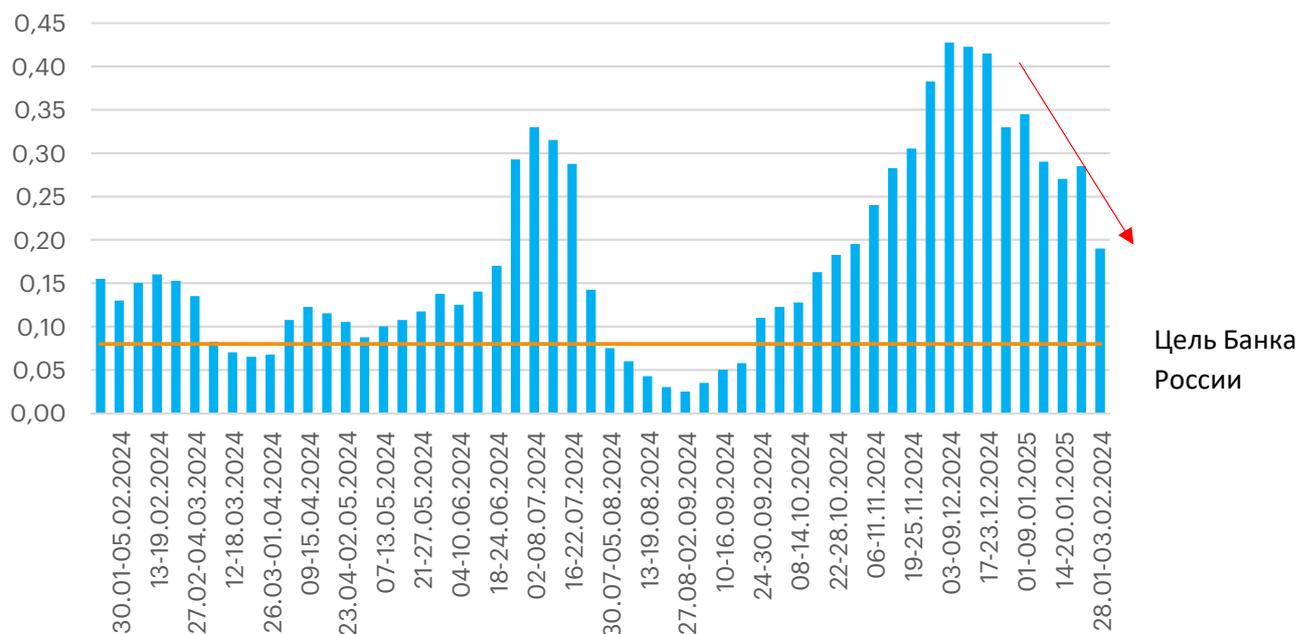
Подготовлен командой экспертов
УК «ОТКРЫТИЕ»



ИНФЛЯЦИЯ ЗАМЕДЛЯЕТСЯ

В ДВУХ СЛОВАХ

Недельные изменения индекса потребительских цен
(среднее значение за 4 недели)



Источники: Росстат, расчеты УК Открытие

Если в декабре прошлого года начали появляться признаки охлаждения кредитной активности в экономике, то теперь уже можно наблюдать первые признаки замедления текущих темпов инфляции на недельных данных. Безусловно, замедление с ~0.4% до 0.2% в неделю еще далеко от 0.08%, необходимых для достижения цели Банка России по инфляции, но начало процесса дезинфляции нельзя игнорировать. В течение ближайших 2-3 месяцев ценовое давление может продолжать ослабевать за счет стабилизации курса рубля, достижения высокой базы в ценах на продовольствие и регулируемых тарифах. Хорошим бытовым примером являются ценники на огурцы, в отдельных случаях превосходящие цены на импортные фрукты (манго). Мы не разделяем опасений по поводу повышения ключевой ставки на заседании 14 февраля и считаем возможным переход регулятора к более нейтральной риторике в течение ближайших заседаний при отсутствии про-инфляционных сюрпризов в поступающих данных.

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

Похвальных результатов в 2024 году достигла X5 Retail Group.



Продажи на 4% опережали продовольственную инфляцию в 4 квартале и на 4.4% по итогам года. Активно идет экспансия дискаунтеров «Чижик» – по количеству покупателей (140 млн в 4 квартале) формат приближается к «Перекрестку» (180 млн). На 8.4% за год расширились торговые площади группы, 1.2% выручки принесли цифровые бизнесы. На текущий год планируется обновление дивидендной политики, первая выплата может произойти к лету. А маячащее в перспективе 2028 года технологическое лидерство обуславливает дальнейшее повышение рентабельности и рост стоимости для акционеров на длительную перспективу вперед.

Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Впервые с 2022 года в декабре произошло снижение розничного и корпоративного портфелей Сбера в реальном выражении, но на символические 0.1%. По итогам года рост портфелей составил 12.4% и 19% соответственно. Чистые процентные доходы в декабре по сравнению с ноябрем не изменились, а за год прибавили 12.4%, комиссионные стабильны, +4.2% по итогам года. Расходы на резервы в 2024 году выросли на 12.3%, стоимость кредитного риска в декабре повысилась до 1.6% (1.5% за год). За месяц Сбер заработал 118 млрд руб. чистой прибыли (ROE 20.1%), за год показатель вырос на 4.6% до 1.56 трлн руб. при ROE в 23.4%. Сохранность стоимости риска в 2025 году на уровне 1.5% делает цель на 2025 год по ROE>22% достижимой, что соответствует росту чистой прибыли к 2024 году на 5-7%.

Операционные результаты ММК оказались на уровне ожиданий. Производство стали в 4 квартале в сравнении с 3-им скорректировалось на 4,4%, отражая замедление деловой активности по мере роста стоимости долга и сезонного фактора. Производство по итогам года сократилось на 13.8%. Продажи премиальной продукции в 4 квартале снизились на 9.4%, при этом по итогам всего года на фоне общей динамики производства снижение оказалось менее значительным – минус 6.4% (доля в общем объеме выросла с 42.8% до 44.4%, на 1.6%). На начало 2025 года ожидается, что высокая ключевая ставка продолжит сдерживать деловую активность.

Значимые сделки по портфелям

В настоящий момент мы поддерживаем долю акций в сбалансированных портфелях на уровне ~60%, что соответствует нашему умеренно-позитивному взгляду на рынок акций, который обусловлен ожиданиями роста корпоративных прибылей в ближайшие годы и завершением периода максимальной жесткости ДКП Банка России.

В портфеле фонда Открытие - Акции мы в начале месяца зафиксировали прибыль в X5 Ритейл и использовали полученные средства для восстановления нейтральных позиций по отношению к весу в индексе Мосбиржи в бумагах ГМК Норникель (-5%) и Новатэк (-5%).



НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Результаты наших публичных портфелей на 31.01.2025*

Предлагаем вашему вниманию результаты паевых фондов УК Открытие по итогам января 2025 г. (на дату 31.01.2025*):

ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года вырос на 3.55%;

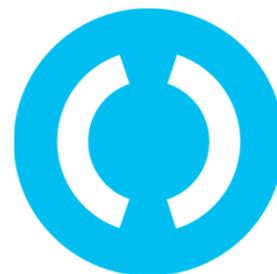
ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» с начала года вырос на 1.03%;

ОПИФ «Открытие – Сбалансированный рантье» с начала года вырос на 0.75%, с учетом полученных выплат;

ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года вырос на 1.69%;

БПИФ «Открытие – Акции РФ» с начала года вырос на 9.99%;

БПИФ «Открытие – Облигации РФ» с начала года снизился на 3.40%.



ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

Доходности упомянутых фондов на 31.01.2025:

ФОНД / СРОК	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие – Акции»	3.55%	7.20%	-9.36%	-12.55%	-5.66%	21.44%
«Открытие – Сбалансированный»	1.03%	6.79%	-1.65%	-7.50%	4.55%	-
«Открытие – Сбалансированный рантье»	0.75%	7.85%	-1.17%	-3.47%	-	-
«Открытие – Облигации»	1.69%	5.13%	6.18%	4.62%	17.44%	18.87%
«Открытие – Акции РФ» (БПИФ)	9.99%	19.05%	7.07%	-0.90%	9.20%	-
«Открытие – Облигации РФ» (БПИФ)	-3.40%	10.00%	3.60%	-9.41%	-8.92%	-

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

Индекс МосБиржи прибавил 2.3% в январе 2025 года, полной доходности – 2.7%.

Наши продукты

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



Поводом для роста широкого рынка стали ожидания встречи глав России и США после избрания американского президента. Как и прежде, основное внимание инвесторов направлено на ситуацию вокруг переговоров по Украине. Выход данных по инфляции постепенно снимал опасения по поводу дальнейшего ужесточения ДКП, но понижательная динамика на рынке госдолга из-за масштабного плана размещений ОФЗ создавала мотивацию для осторожных инвесторов фиксировать прибыль в акциях и реинвестировать ее в облигации.

Новый пакет американских санкций против нефтяной отрасли РФ, и в том числе танкерного флота, нивелировал рост нефти в середине месяца. Их влияние в долгосрочной перспективе, скорее всего, окажется незначительным. Прекращение газового транзита через Украину вызвало поступательный рост в европейских ценах, которые на текущий момент приблизились к \$580 за 1000 м3.

После старта торгов 09.01 акции КЦ Х5 за месяц подорожали почти на 16% к цене на момент остановки торгов в апреле прошлого года. Инвесторы ожидают распределений в пользу акционеров после длительной паузы. Помимо выкупа 10% акций с эффективным 25%-ным дисконтом у акционеров-нерезидентов, к распределению планируется вся оставшаяся на депозитах величина – ориентировочно 324 рубля на акцию (див. доходность ~ 10%). Акции Новатэка подорожали на 9%: поставок с «Арктик СПГ-2» в 2024 году не осуществлялось, но производство повысилось в соответствии с планом. Оценка рынка на среднем уровне 5.4 годовых прибылей и дивидендная доходность 9-12% выглядит привлекательно относительно нефтяных компаний с учетом профиля свободного денежного потока на 2025-2026 гг.

Основной источник потенциала в российских акциях связан со снижением процентных ставок в экономике. Снижение доходности долгосрочных ОФЗ с ~17%+ до 9%-11% на горизонте 2-3 лет по нашим оценкам обеспечивает 40%-60% положительной переоценки для акций при прочих равных в дополнение к долгосрочным темпам роста показателя прибыли на акцию для индекса Мосбиржи на ~11% в год. Мы оцениваем доходность рынка акций в ~40% на ближайшие 12 месяцев с учетом дивидендов. На наш взгляд, Банк России уже вывел жесткость ДКП на уровень, который не столько сдерживает инфляцию, сколько создает риски для развития экономики за счет сокращения товарных запасов и отмены инвестиционных проектов, ставших неэффективными в условиях экстремально высокой реальной ставки.



открытие

Управляющая
компания

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

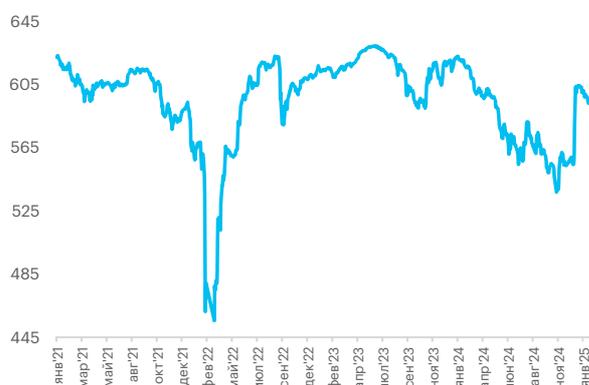
Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR в январе снизился на 1.77%. Котировка на закрытие 31 января – 592.69 пункта (против 603.39 пункта 30 декабря).

Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBTRNS в январе вырос на 1.47%, значение на закрытие 31 января – 153.53 пункта (против 151.31 пункта 30 декабря).

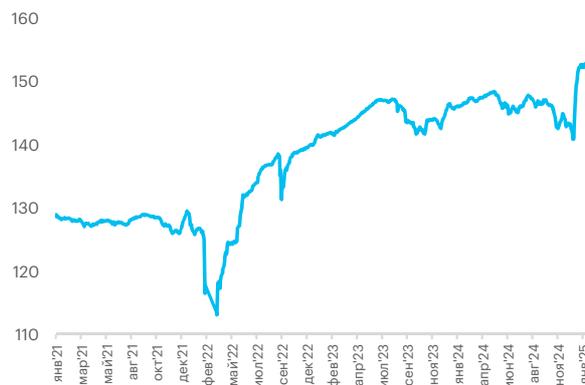
Наши продукты

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

Индекс RGBITR



Индекс RUCBTRNS



Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 16.96% и 22.42% соответственно.

После сильного отскока в конце декабря, в январе рынок облигаций показал существенно более слабую динамику. Композитный индекс облигаций вырос всего на 0.15% по сравнению с ростом более чем на 5% в декабре, а ценовой индекс государственных облигаций и вовсе снизился на 2.81% после роста на 8% месяцем ранее.

Среди причин мы в первую очередь отметим чрезмерную реакцию рынка после заседания Банка России, на которой ключевая ставка была сохранена на уровне 21%. Эйфория после этого решения начала постепенно уходить после выхода статистики в январе 2025, в первую очередь данных по инфляции. За первые две недели текущего года инфляция составила 0.67%, при том что такое значение обычно соответствует месячной норме января. Во многом это связано с индексацией тарифов на транспорт и повышенный спрос на широкий спектр товаров. Такие данные подталкивали инвесторов к идее, что в феврале Банк России может повысить ключевую ставку. Но ближе к концу месяца ситуация с инфляцией несколько выправилась, и недельное значение с 28 января по 3 февраля составило 0.16% н/н, во многом из-за укрепления рубля и небольшого охлаждения спроса. Эти данные, видимо, снимают вопрос о повышении ставки на ближайшем заседании ЦБ.

Минфин РФ в конце января зарегистрировал семь дополнительных траншей для ОФЗ с погашением в 2030-2041 гг., которые уже были полностью размещены ранее, на сумму до 50 млрд рублей каждый. Этот шаг привел к повышению доходности средне и долгосрочных ОФЗ на 25-50 б.п., а отклонение некоторых выпусков по доходности от кривой уменьшилось. По итогам января ведомство разместило ОФЗ на сумму 121 млрд рублей по номиналу, при спросе порядка 188.6 млрд рублей, при этом рынку предлагали только выпуски с фиксированным купоном и погашением не ранее 2031 года. Учитывая большой объем привлечения флоатеров в декабре (более 2 трлн рублей), Минфин на ближайших аукционах сфокусируется на размещении классических выпусков.

ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ООО УК «ОТКРЫТИЕ». Лицензия № 21-000-1-00048 от 11.04.2001 г. выданная ФКЦБ России, без ограничения срока действия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг №045-07524-001000 от 23.03.2004 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. Ознакомьтесь 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, внимательно ознакомьтесь с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться. Государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Возмещение 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; «Открытие — Облигации» зарегистрированы ФКЦБ России 17.12.2003 № 0165-70287767; «Открытие — Сбалансированный» зарегистрированы Банком России 24.12.2020 №4243; «Открытие — Сбалансированный рантье» зарегистрированы Банком России 23.05.2022 №4962; «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; «Открытие — Облигации РФ» №4525 зарегистрированы Банком России 29.07.2021. Информация о расходах и комиссиях приведена в договоре доверительного управления. До заключения договора ознакомьтесь 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 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».



открытие

Управляющая
компания