

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

01 – 07 июля 2024

## ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

Подготовлен командой экспертов  
УК «ОТКРЫТИЕ»

## В ДВУХ СЛОВАХ

На прошедшей неделе состоялся финансовый конгресс Банка России, который собрал на одной площадке представителей органов государственной власти, финансовых институтов и экспертов в области финансов и экономике. Обсуждались различные темы, но мы в первую очередь остановимся на макроэкономике и денежно-кредитной политике.

Во время пленарной сессии глава Банка России Эльвира Набиуллина предложила перейти от «тушения пожаров», которые во многом случились после событий февраля 2022 года и вызвали экономические шоки, к более долгосрочным вызовам. Реагировать на изменения, которые происходят в экономике, невозможно только лишь антикризисными мерами и сравнила трансформацию российской экономики с бегом по пересеченной местности. Глава Сбербанка Герман Греф со своей стороны тоже отмечает, что, поддерживая экономику, необходимо руководствоваться долгосрочной стратегией, а не кратковременной выгодой. В частности, это касалось программ льготной ипотеки, которые задумывались как мера поддержки девелоперов, одного из крупнейших секторов экономики. Отсутствие таргетирования этой программы позволило застройщикам получить хорошую прибыль, но с другой стороны спровоцировало сильный рост цен на первичном рынке жилья и историческое расхождение со вторичным рынком. Постепенное сворачивание этой программы должно позволить несколько охладить спрос на новое жилье и рост ипотечного кредитования.

Что касается денежно-кредитной политики, то зампред регулятора Алексей Заботкин сообщил, что на ближайшем заседании Банк России будет обсуждать повышение ключевой ставки до 17-18% годовых. Из этого можно сделать вывод, что вероятность сохранения ставки на текущем уровне в 16% близка к нулевой, что, во многом уже заложено в цены по облигациям, где доходности годовых ОФЗ находятся вблизи 17%, среднесрочные ОФЗ находятся в диапазоне 16,0-16,5%, а долгосрочные в диапазоне от 15,0 до 15,8%. При этом на панельной дискуссии руководители крупнейших кредитных организаций страны согласились с тем, что в случае снижения ставки в текущих условиях ничего хорошего нет, и будет означать серьезный сбой в работе Центрального Банка. А жесткая денежно-кредитная политика может позволить пройти пик инфляции уже в текущем квартале и в дальнейшем вернуть её к целевым значениям.



# КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

## ГРУППА ВТБ ОПУБЛИКОВАЛА ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ



По итогам финансовых результатов деятельности Группы за пять месяцев менеджмент подтвердил прогнозы по прибыли на год

### Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

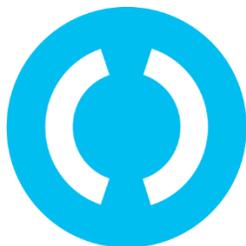
Мы рассматриваем текущую рыночную оценку обыкновенных акций банка как привлекательную инвестиционную возможность. Согласно утвержденной стратегией на 2024-2026 годы Группа ВТБ планирует нарастить показатель достаточности капитала до 10%, что потенциально открывает возможность для выплаты дивидендов в размере ~25% прибыли по итогам 2025 года, с последующим увеличением нормы выплат до 50%. Дивидендная доходность к текущей цене по итогам 2025 года может составить около 12%, а затем более 30% в последующие годы при повышении нормы выплат.

Доля группы в портфеле ОПИФ «Открытие – Акции» – порядка 8.4%.

### Значимые сделки по портфелям

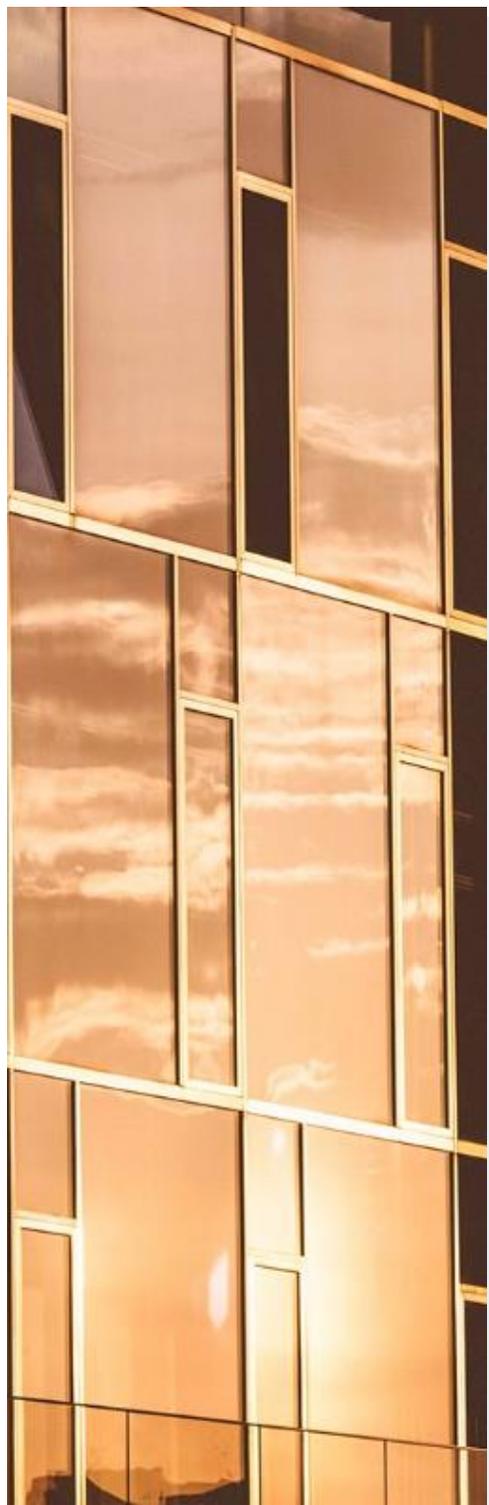
После того как мы привели соотношения акции/облигации к нейтральному уровню ~50/50 процентов, во второй половине мая мы не предпринимали значимых действий по перераспределению между классами активов в сбалансированных стратегиях.

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



**открытие**

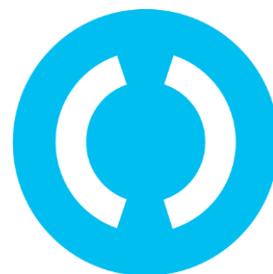
Управляющая  
компания



# НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты паевых фондов УК Открытие по итогам июня 2024 года (на 28.06.2024<sup>1</sup>):

- 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](#)

## Доходности<sup>1</sup> 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%	-	-

# РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

Индекс МосБиржи за неделю снизился на 0.16%, и завершил торги на отметке в 3 149 пункта (3 154 – неделей ранее)

## Наши продукты

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



Начало месяца традиционно связано с публикацией индексов деловой активности в экономиках мира. Помимо этого, в Казахстане прошел саммит ШОС. Организация отмечает наращивание использования национальных валют во взаимных расчетах и развитие собственной платежной системы. Привлекли внимание лидировавшие в росте акции Газпрома, хотя переоценка на фоне потенциала выглядит незначительной. Если рассматривать реализацию умеренно-пессимистичного сценария:

1. поставки в европейский регион сохраняются в размере 50 млрд м3,
2. цены спот-продаж останутся на уровне текущих (\$370 за тыс. м3), что на 30% ниже нефтяного эквивалента (по теплоотдаче при сгорании барреля нефти),
3. доля нефтяной привязки всего лишь 14-17% (после перехода на расчеты в рублях контракты могут не исполняться, спот-цена дешевле).

Оценка компании по P/E находится вблизи 2х. При этом запуск газового хаба в Турции в конце этого года может приблизить биржевые спот-цены к нефтяному эквиваленту, привести к увеличению объемов поставок в регион ориентировочно до 80 млрд м3 в 2025-2026 годы и росту доходности свободного денежного потока свыше 20% и гашению долга.

По оценке Минэкономразвития России, в мае ВВП превысил уровень прошлого года на 4.5% год-к-году после +4.4% в апреле. Рост промышленного производства ускорился до 5.3% год-к-году после +3.9% месяцем ранее, несмотря на усиление эффекта высокой базы мая прошлого года. Обработывающая промышленность также демонстрировала улучшение динамики (+9.1% после +8.3%).

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 RGBTR за прошедшую неделю снизился на 0.79%. Котировка на закрытие 5 июля – 566.82 пункта (против 571.34 – 28 июня)

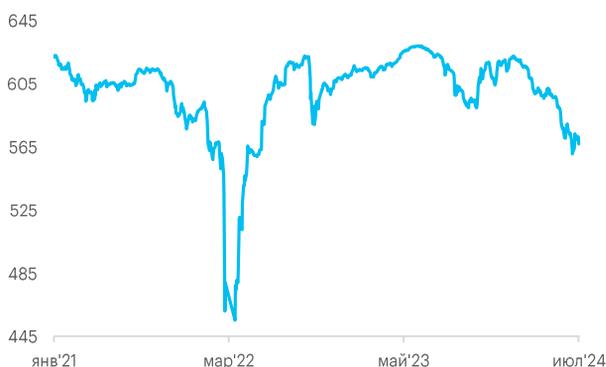
Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBTRNS вырос на 0.13% – 145.76 пункта на закрытие 5 июля (против 145.57 – 28 июня)

Средневзвешенная доходность компонентов индекса 15,59% и 18,01% соответственно

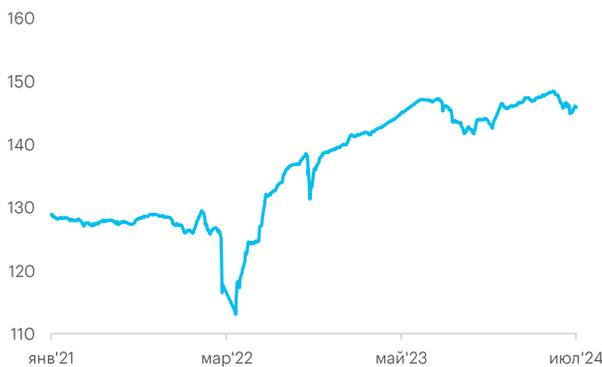
## Наши продукты

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

### Индекс RGBTR



### Индекс RUCBTRNS



В минувшую среду состоялся первый в текущем квартале аукцион ОФЗ, на котором рынку были предложены классический выпуск серии 26248 (погашение в мае 2040 года) и флоатер серии 29025 (в августе 2037 года). Объем размещения бумаги с фиксированным купоном составил 14.8 млрд руб при спросе в 42.4 млрд руб. Учитывая, что бумага предлагается рынку впервые, премия к вторичному рынку определяется через выпуски с сопоставимой дюрацией, и составляет порядка 5 б.п. Выпуск с плавающим купоном был размещен в объеме 54.2 млрд руб при спросе более чем 192 млрд руб, а премия к RUONIA составила порядка 57 б.п. Такие данные говорят о том, что ведомству необходимо увеличивать уровень премии для более успешного проведения аукционов. Для исполнения плана на третий квартал Минфину необходимо на каждом аукционе привлекать порядка 119 млрд руб.

По итогам прошедшей недели рынок ОФЗ скорректировался вниз, что во многом связано с ужесточением риторики Банка России на финансовом конгрессе в Санкт-Петербурге. В результате доходности государственных бумаг выросли в среднем на 30 б.п. вдоль всей кривой. Как мы отмечали в вводной части, рынок уже частично фактически заложил повышение ставки до 17% в цены. Если же будет предпринят более широкий шаг, то возможна дальнейшая коррекция цен вниз. Корпоративные бумаги практически не продемонстрировали изменения цен, в результате чего спред к государственным бумагам несколько сузился.

Инфляция с 25 июня по 01 июля ускорилась до 0.66% н/н (0.22% неделей ранее). Резкий рост в первую очередь был вызван индексацией тарифов ЖКХ с 1 июля, цена на которые выросли в среднем на 10%. Однако и другие компоненты корзины продолжают давление на цены. Так плодоовощи выросли на 1.4%, стройматериалы на 1.2%, авиабилеты на 3.4%. Рост цен продолжается довольно широким фронтом. Из положительных моментов мы отмечаем ускорение возврата наличных на банковские счета, во многом благодаря повышению ставок на депозиты. Так, средняя ставка в крупнейших банках на срочных вкладах находится на уровне 16% и продолжает рост. Повышенная инфляция вынуждает поддерживать жесткую риторику и предпринимать шаги по ужесточению денежно-кредитной политики для как можно более быстрого возврата инфляции к обозначенным уровням.



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 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 поддержку 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».

