

# Управление соотношением риск-доходность портфеля как способ митигации рыночной неопределенности



ТКВІР

Подписывайтесь на  
наш Telegram-канал

май, 2024 г.

## Прогнозы по макропоказателям на 12 мес.

Показатель	Базовый	Негативный	Позитивный
Инфляция, % г/г	4,5	7,0	4,0
Ключевая ставка, % годовых	11,0	17,0	9,0
Ср. цена нефти Brent, \$/барр.	85	60	100
Курс рубля	98,0	120	93,0

## Ключевые тезисы

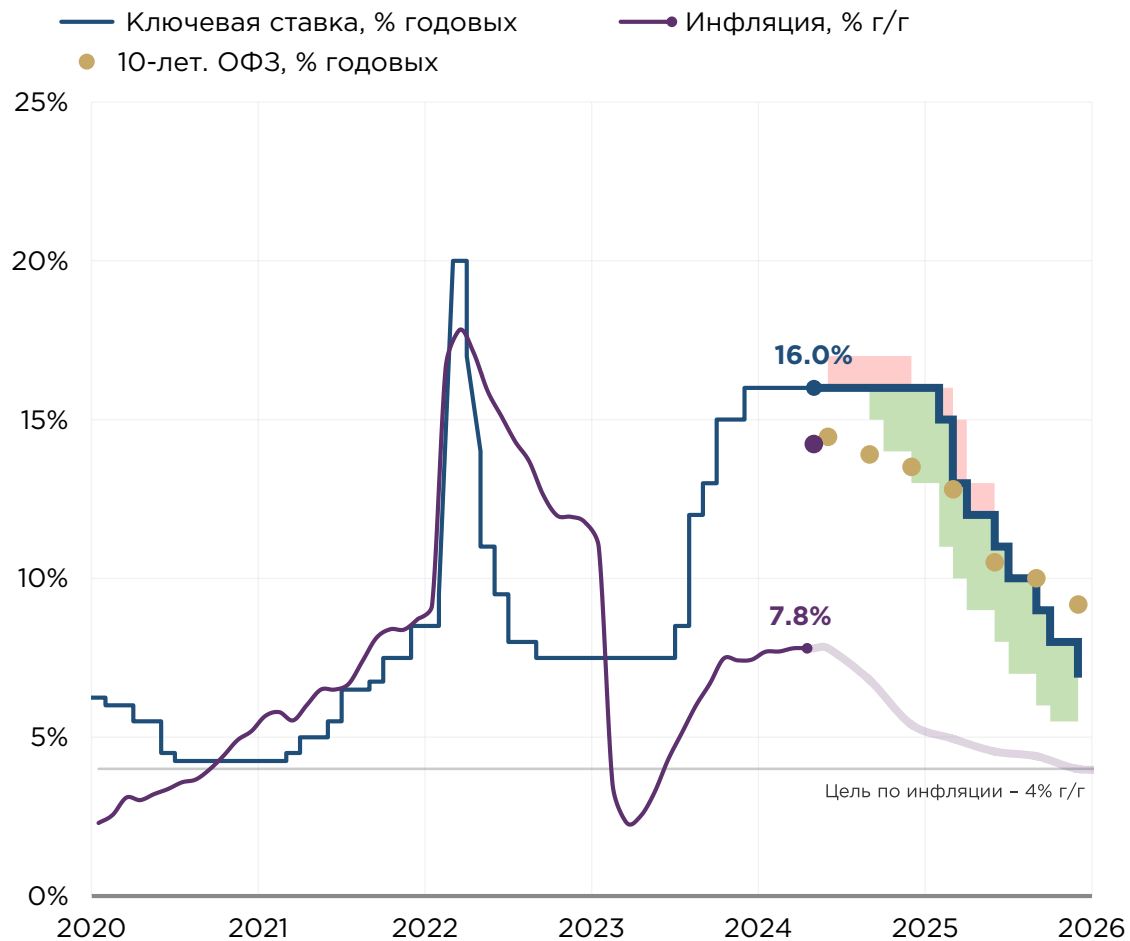
### Перспективы

- Снижение инфляционных ожиданий
- Снижение уровня кредитования ввиду ужесточения требований по резервированию и отмены льготных ипотечных программ
- Рост склонности к сбережениям, рост депозитов и притоков в фонды денежного рынка
- Замедление потребительской активности

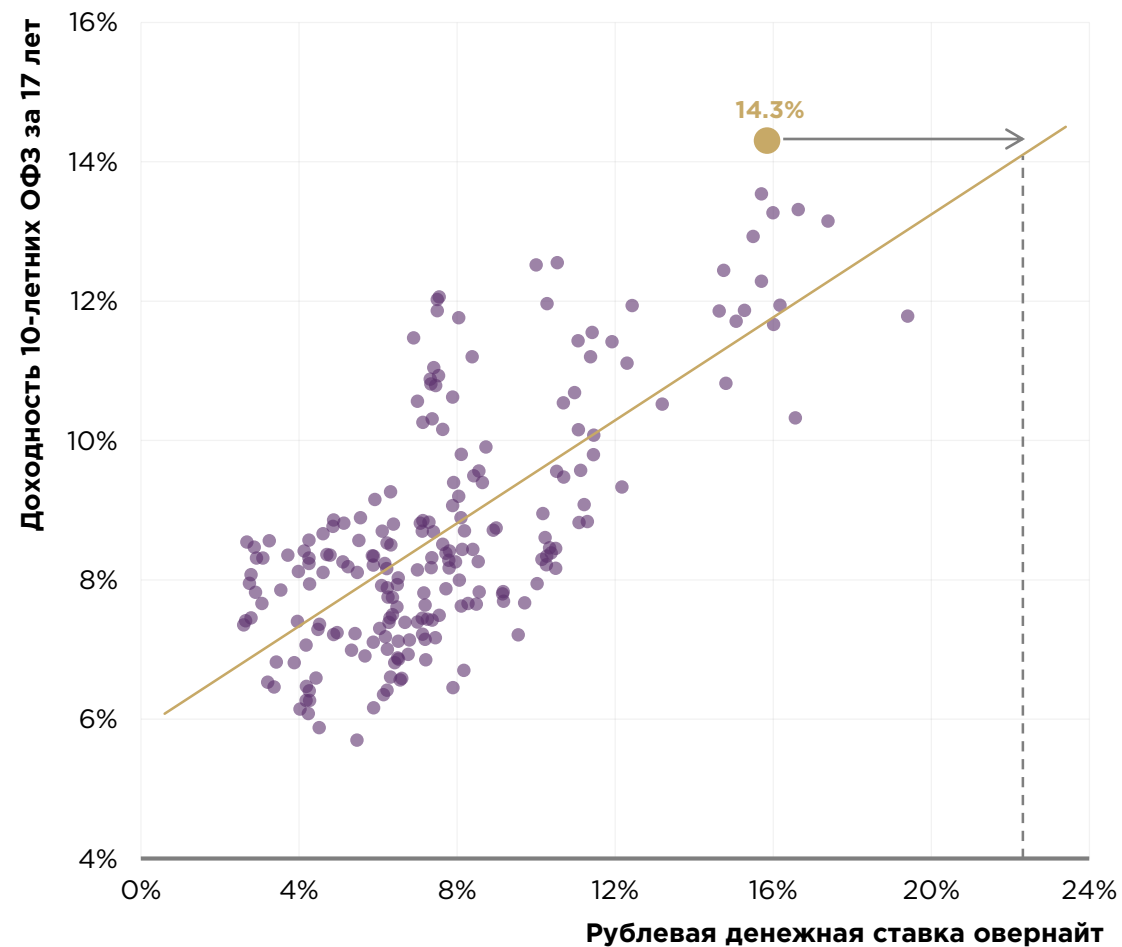
### Риски

- Расходы бюджета в номинальном выражении растут г/г на 13,2%, что существенно выше инфляции
- Уровень безработицы и дефицитный рынок труда
- Вероятность повышения ключевой ставки до 17+%
- годовых и/или сохранение жесткой ДКП еще на горизонте 12 месяцев
- Рост вероятности дефолтов в корпоративном сегменте

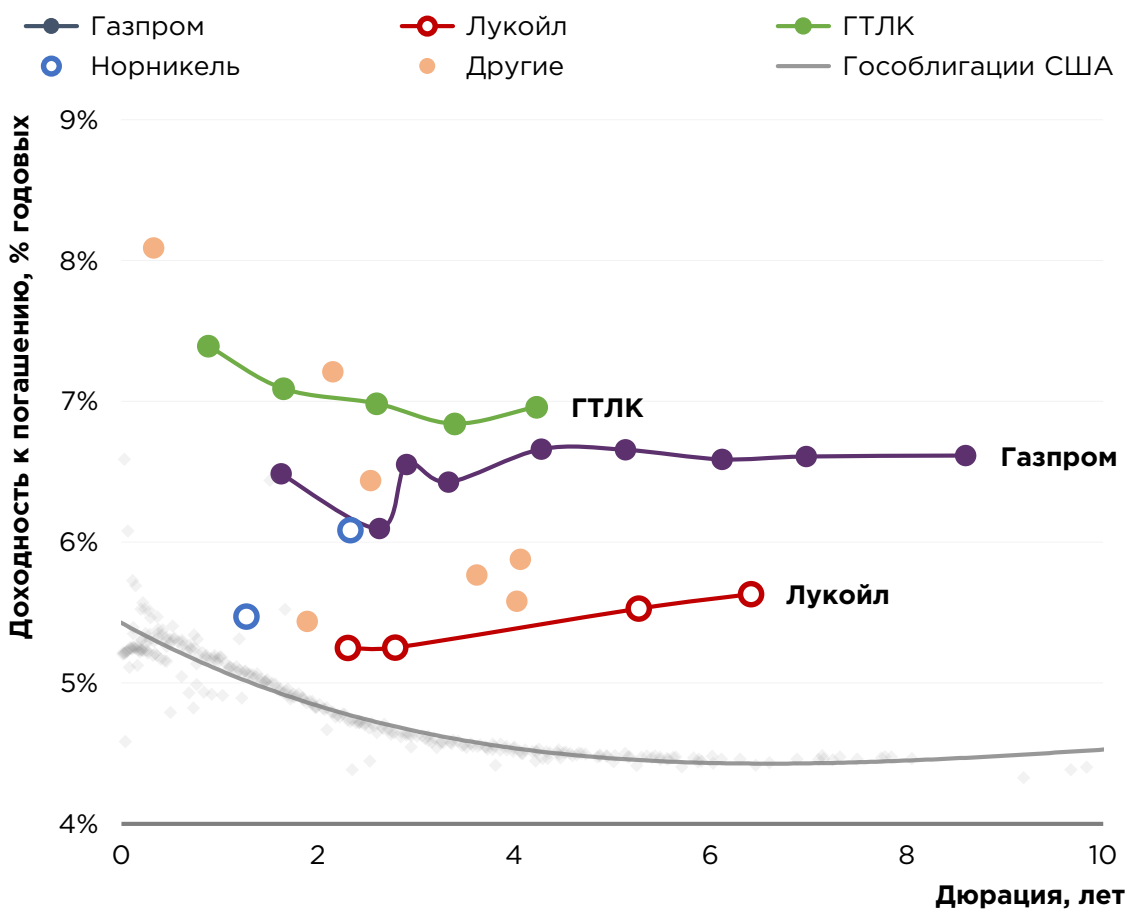
## Прогноз инфляции и ключевой ставки



## Доходность 10-летних ОФЗ к ставке овернайт



## Карта рынка валютных облигаций



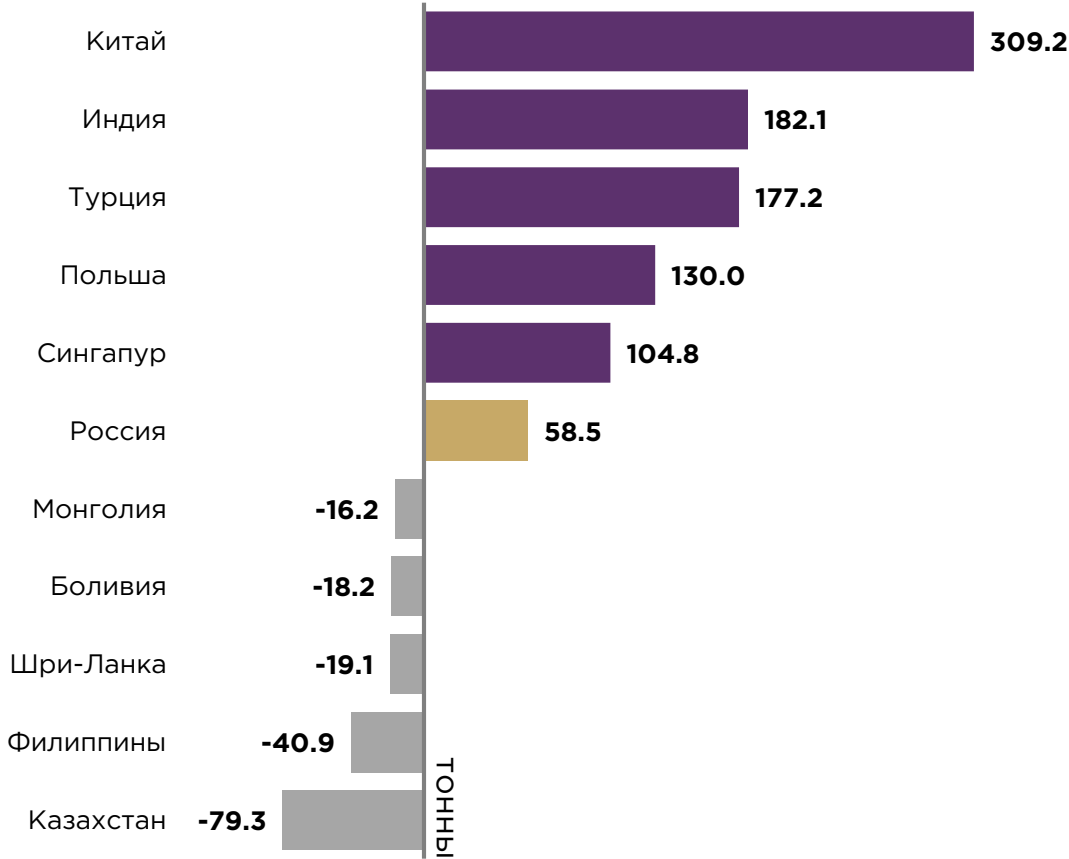
## Прогноз доходности валютных облигаций на горизонте 12 мес.

	Базовый	Негативный	Позитивный
Замещающие облигации	15,4%	41,1%	9,4%
Облигации в юанях	14,9%	40,5%	8,9%

## Ключевые тезисы

- Рынок ограничен - отсутствуют альтернативы размещения валютной ликвидности
- Отсутствие навеса предложения (кроме еврооблигаций МинФина)
- Невысокая ликвидность рынка
- Низкие доходности по сравнению с доходностями еврооблигаций сопоставимого кредитного качества – 5% годовых в долларах США против 6,3% годовых у Бразилии, 5,3% годовых у Индонезии или 6,1% у Мексики

Покупки/продажи золота ЦБ за 2020-2024 гг.



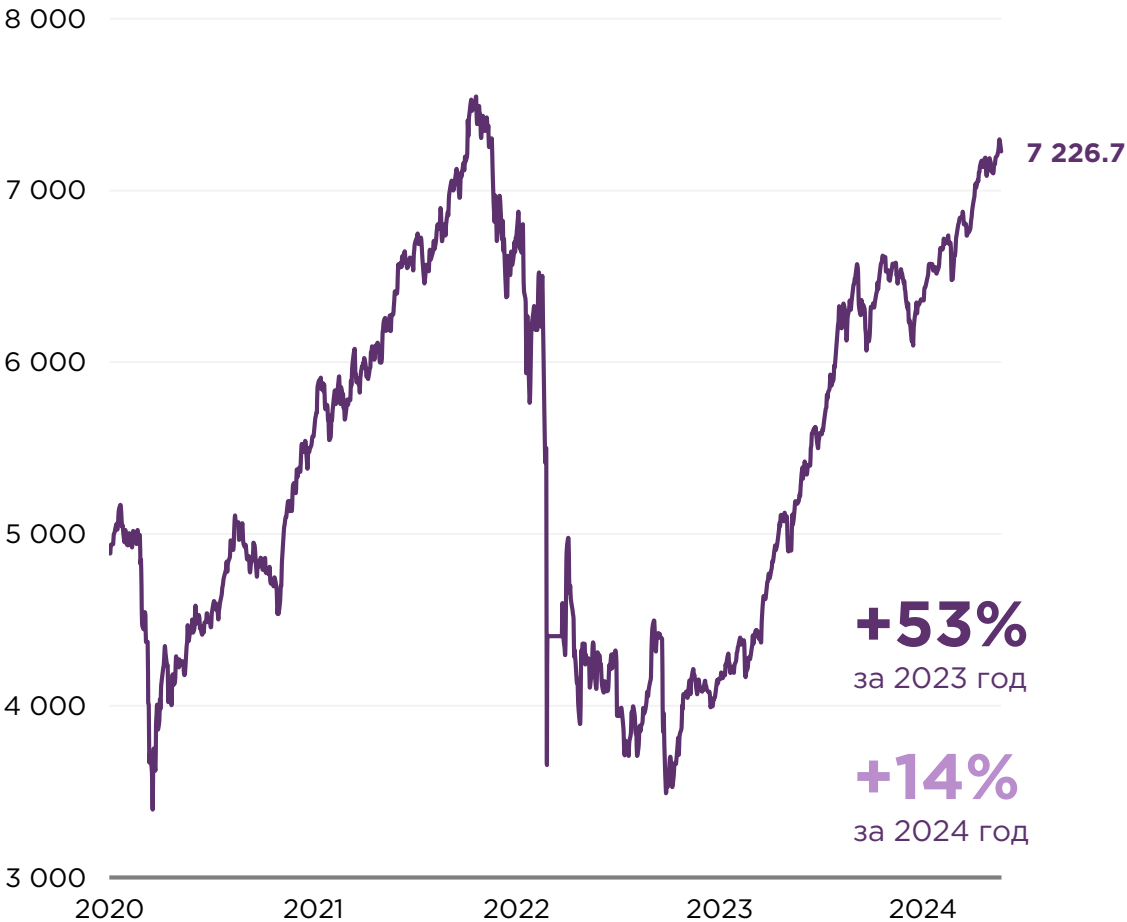
Ожидания

	2024	2025
Ставка ФРС США, %	5,25	4,16
Золото, руб./тр.унц.	221 526	255 470
Золото, долл./тр.унц.	2 382	2 620

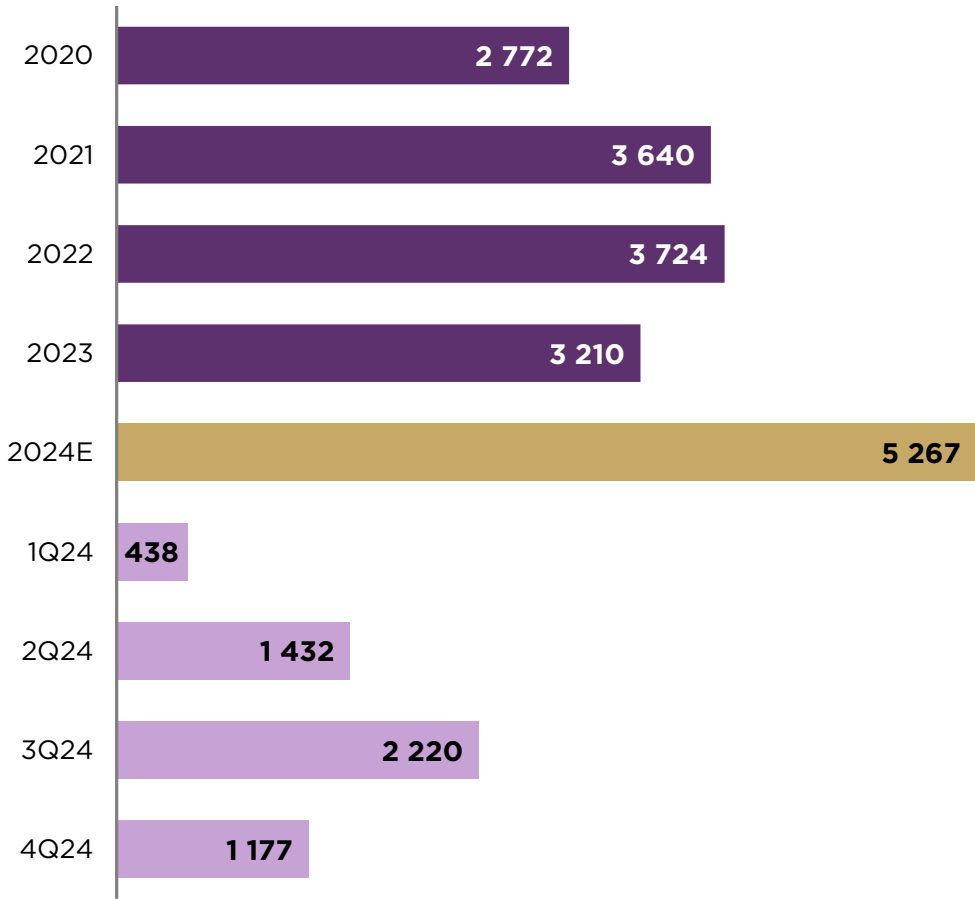
Ключевые тезисы

- Спрос со стороны мировых ЦБ сохраняется
- Значительное сокращение со стороны Китая объёма казначейских облигаций США в пользу золота
- Увеличение доли золота в официальных резервах КНР до рекордных 4,9%
- Инфляция США сейчас не растет, но темпы снижения к цели в 2% могут существенно затянуться
- «Высокие ставки с нами надолго», теперь любые стрессы по инфляции будут острее отражаться в ценах на золото

Динамика индекса Мосбиржи полной доходности



Совокупный объем выплаченных дивидендов, млрд руб.



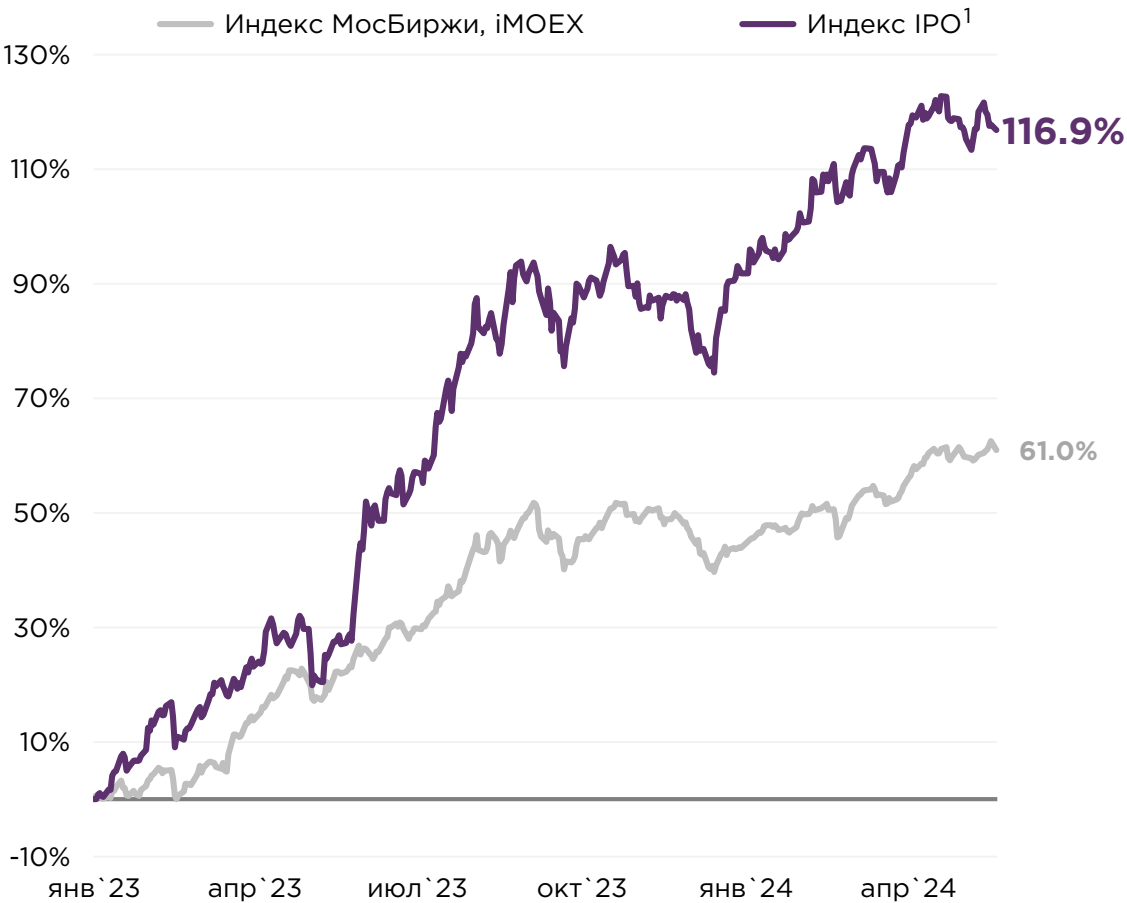
Источник: TKBIP, Cbonds на 20 мая 2024 г.



Оценочный объем дополнительных налоговых изъятий в бюджет РФ

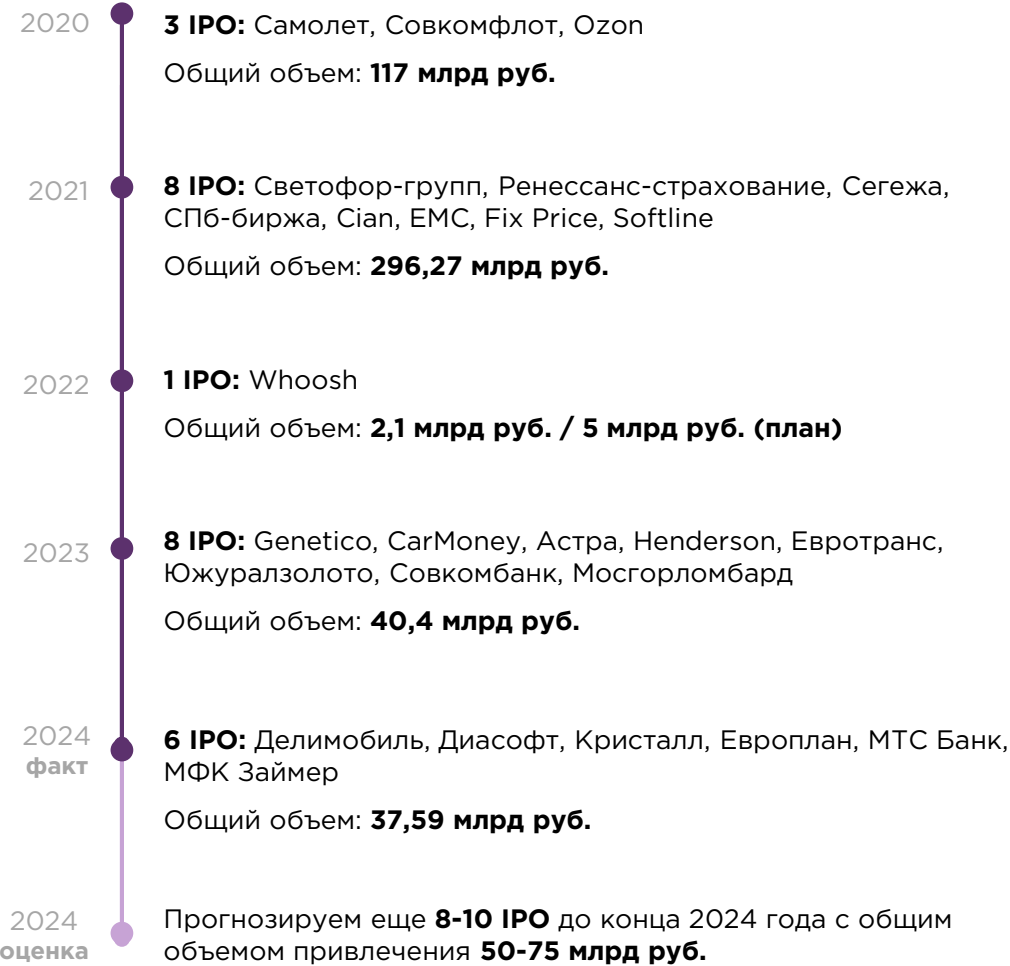
Наименования налогового изъятия	Оценочный объем налога
Снижение предельного дисконта на нефть Urals	861 млрд руб.
Гибкие экспортные пошлины с привязкой к курсу рубля	604 млрд руб.
Дополнительный НДС для ПАО «Газпром»	600 млрд руб.
Повышение НДС на природный газ	257 млрд руб.
Экспортная пошлина на удобрения	87 млрд руб.
Единовременный НДС на уголь	30 млрд руб.
Увеличение ставки налога на прибыль на 5 п.п.	2 971 млрд руб.

Динамика индекса IPO



<sup>1</sup> расчеты ТКБ ИП

Динамика размещений





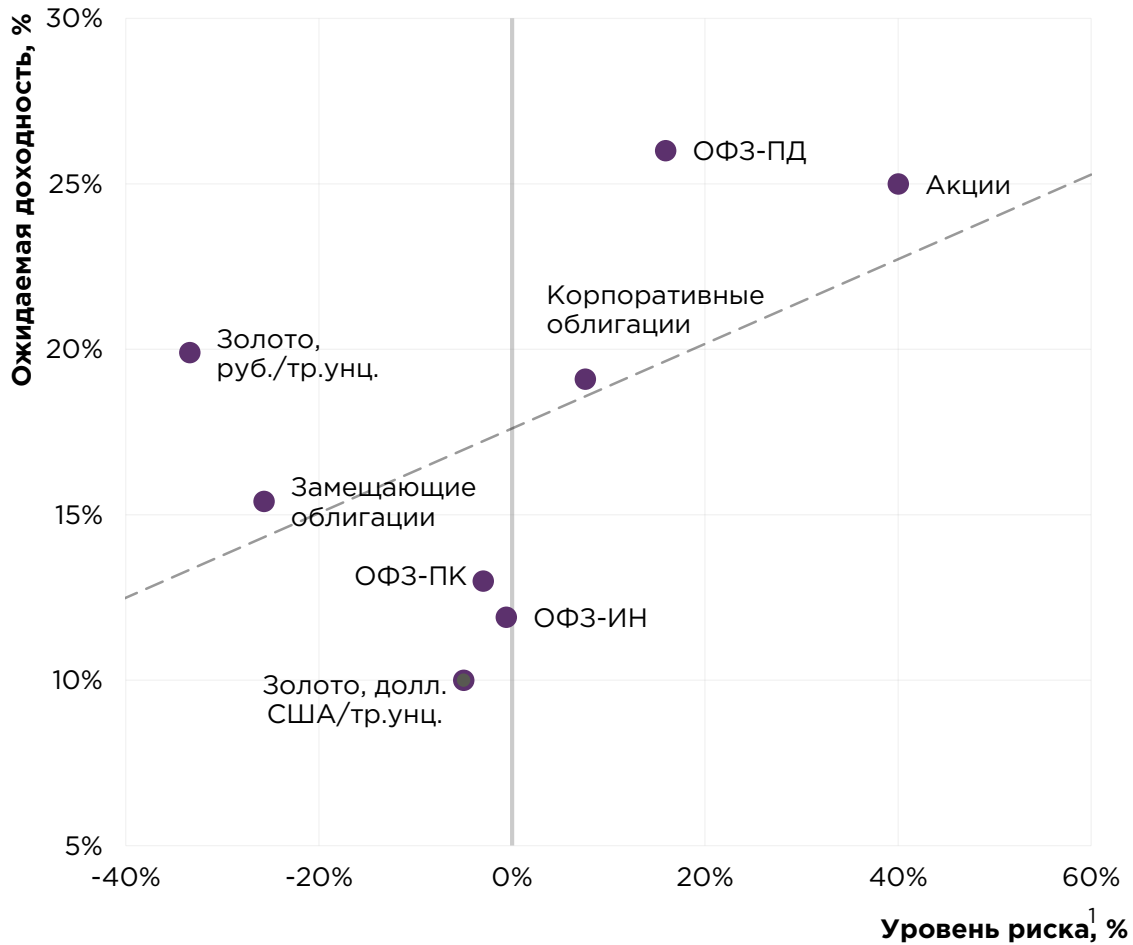
Движение ликвидности: притоки и оттоки, прогноз на 2024 год



Динамика активов на горизонте 12 мес.

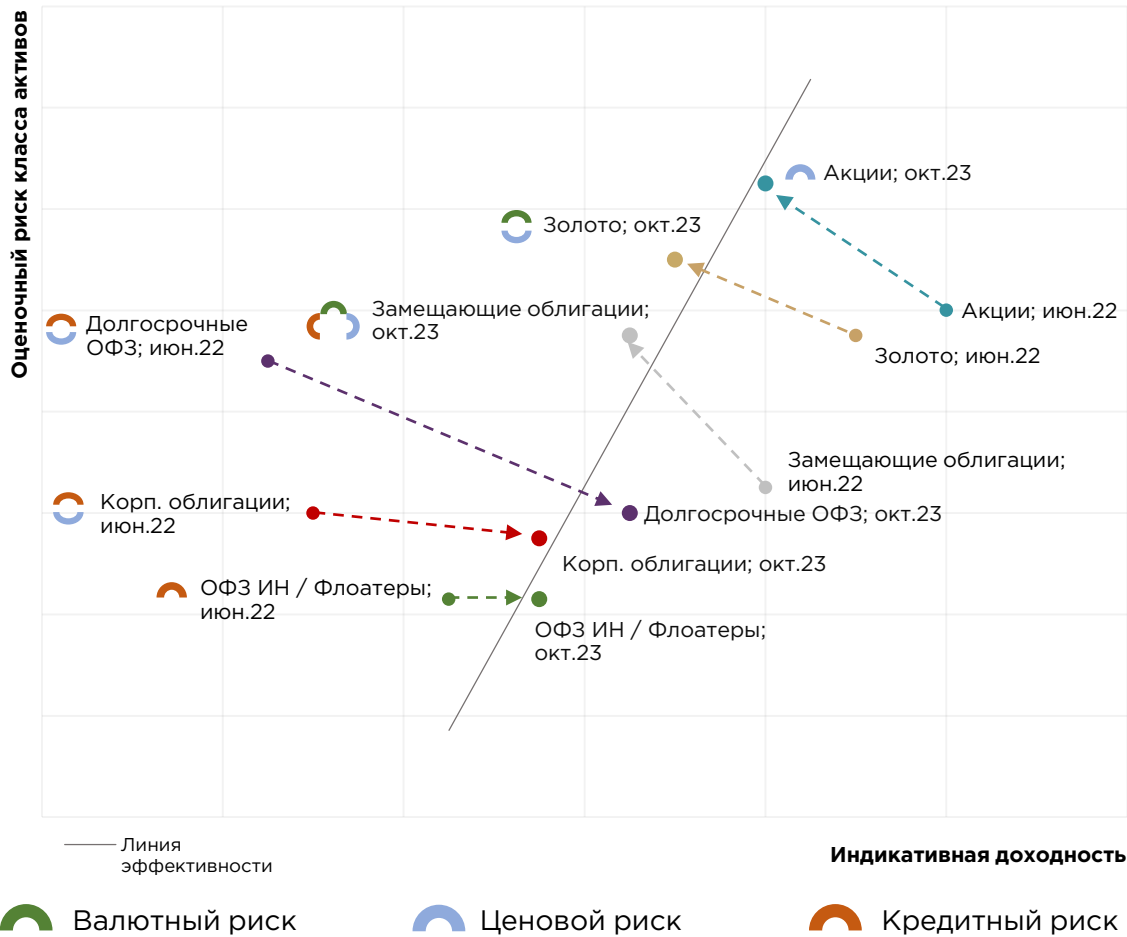
Инструмент	Дюрация, лет	Доходность, % годовых	Базовый	Негативный	Позитивный
Акции			25,0%	-15,0%	35,0%
ОФЗ 1-3 года	1,0	15,0%	16,0%	12,7%	17,1%
ОФЗ 3-5 лет	3,9	14,5%	26,9%	8,7%	32,0%
ОФЗ 5-10 лет	6,3	14,3%	35,1%	8,8%	41,0%
ОФЗ-ИН	1,6	12,0%	11,9%	12,5%	12,0%
ОФЗ-ПК	0,5	16,0%	13,0%	16,0%	12,0%
Корпоративные флоатеры	0,5	17,0%	13,8%	17,8%	12,8%
Корпоративные облигации	1,7	15,3%	19,1%	11,5%	21,3%
Замещающие облигации	3,0	6,5%	15,4%	41,1%	9,4%
Облигации в юанях	2,0	6,0%	14,9%	40,5%	8,9%
Золото, долл.			10,0%	15,0%	10,0%
Золото, руб.			19,9%	53,3%	13,7%

Прогноз соотношения риска и доходности активов

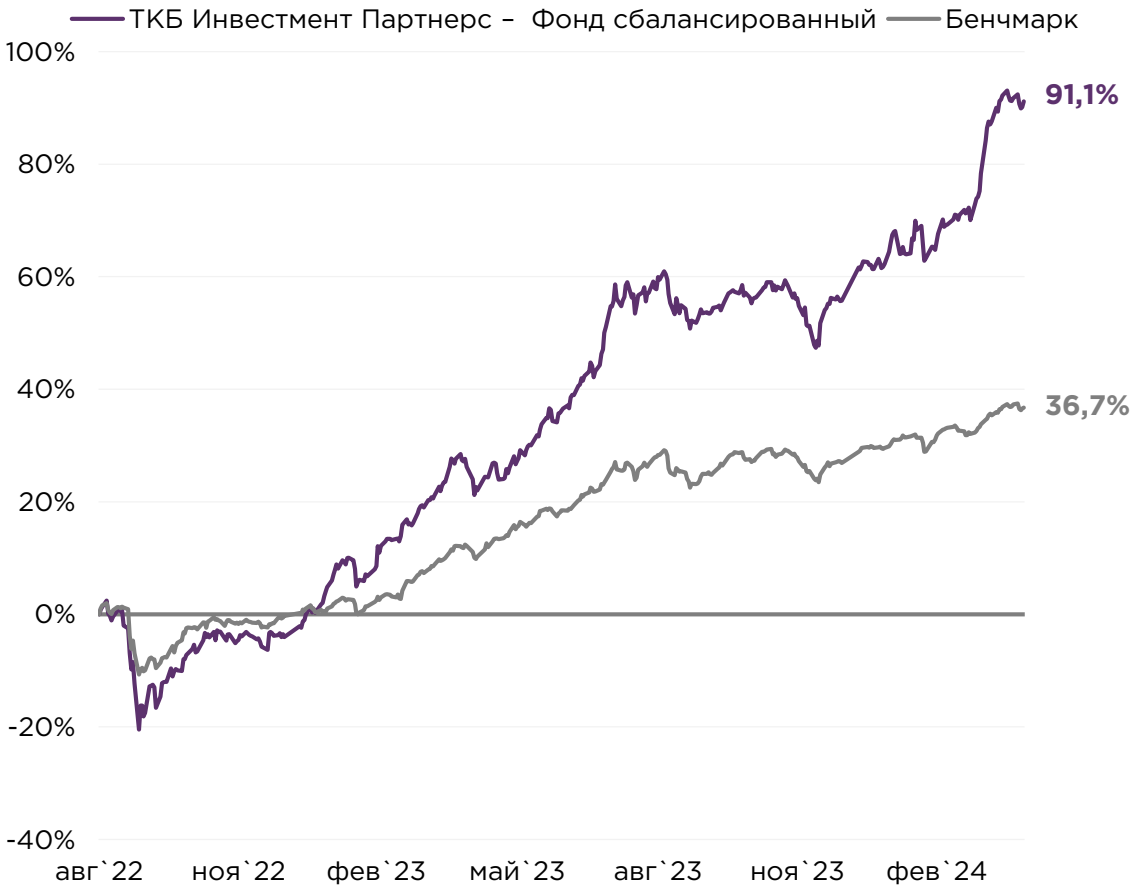


<sup>1</sup> Уровень риска = доходность базового сценария - доходность негативного сценария

Пример работы стратегии активного управления



Результаты ОПИФ «ТКБ Инвестмент Партнерс – Фонд сбалансированный»



# Об управляющей компании **ТКБ Инвестмент Партнерс**



## **Investment Leaders Award**

«Лучшая программа управления активами институциональных инвесторов»



## **Финансовая Элита России**

«Компания года в сфере управления фондами целевых капиталов»  
«Компания года в сфере управления ОПИФ»



## **Элита фондового рынка**

«Управляющая компания для институциональных инвесторов»  
«Компания Северо-Западного региона»

- Крупнейшая независимая управляющая компания России на рынке доверительного управления частным и корпоративным капиталом.
- Максимальный рейтинг надежности и качества услуг от ведущего российского рейтингового агентства «НРА».
- Международные стандарты риск-менеджмента и внутреннего контроля.
- Собственная торговая инфраструктура.
- Наши клиенты – крупнейшие негосударственные пенсионные фонды, страховые компании, некоммерческие организации, корпоративные клиенты и банки.
- Наша миссия – финансовое благополучие, стабильность и уверенность в будущем для каждого клиента.

## Наши результаты

**1,0** трлн  
руб.

объем активов  
под управлением и  
консультированием

**3** место

по объему средств  
в управлении  
по данным Эксперт РА

**100+**

профессионалов  
в управляющей  
компании

**AAA**

рейтинг надежности  
и качества услуг  
от «НРА»

**97**

портфелей  
корпоративных  
клиентов в ДУ

**11** тыс.

количество  
розничных  
клиентов в ДУ

Данные на 27.04.2024 г.

Источник: ТКБ ИП, Национальное рейтинговое агентство (НРА)

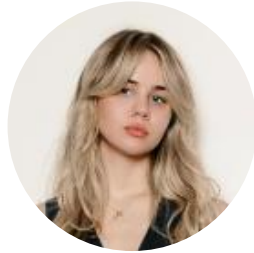
## Материал подготовили



### ЭЛЬВИРА ЗЕЛЕНИНА

Руководитель направления  
инвестиционного  
маркетинга

**[E.Zelenina@tkbip.ru](mailto:E.Zelenina@tkbip.ru)**



### ВАЛЕРИЯ КРУЛЬ

Аналитик отдела  
инвестиционной  
экспертизы

**[V.Krul@tkbip.ru](mailto:V.Krul@tkbip.ru)**

## Информация и контакты



### САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

Российская Федерация, 191119,  
ул. Марата, д. 69-71, лит. А

Тел.: 8 (812) 332-73-32  
Факс: 8 (812) 324-65-57

**Email: [info@tkbip.ru](mailto:info@tkbip.ru)**



### МОСКВА

Российская Федерация, 125047,  
ул. Лесная, 5

Тел.: 8 (495) 660-32-00

**Сайт: [www.tkbip.ru](http://www.tkbip.ru)**



Подписывайтесь на  
наш Telegram-канал

Материал презентации может содержать данные для квалифицированных инвесторов.

ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) (Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, выдана ФКЦБ России 17 июня 2002 г. за № 21-000-1-00069, срок действия Лицензии — без ограничения срока действия; Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, выдана ФСФР России 11 апреля 2006 г. за № 040-09042-001000, срок действия Лицензии — без ограничения срока действия).

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «ТКБ Инвестмент Партнерс - Фонд облигаций» (Правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФКЦБ России 24.12.2002 г. за №0081-58233855); ОПИФ рыночных финансовых инструментов «ТКБ Инвестмент Партнерс - Фонд сбалансированный» (Правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФКЦБ России 24.12.2002 г. за №0078-58234010); ОПИФ рыночных финансовых инструментов «ТКБ Инвестмент Партнерс - Фонд акций глобальный» (Правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФКЦБ России 21.03.2003 г. за №0096-58227323); ОПИФ рыночных финансовых инструментов «ТКБ Инвестмент

Партнерс - Премиум. Фонд акций» (Правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 28.02.2006 г. за №0478-75408434); ОПИФ рыночных финансовых инструментов «ТКБ Инвестмент Партнерс - Золото» (Правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 28.12.2010 г. за №2026-94198244); ОПИФ рыночных финансовых инструментов «ТКБ Инвестмент Партнерс - Фонд валютных облигаций» (Правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 20.09.2007 г. за №0991-94131990); ОПИФ рыночных финансовых инструментов «ТКБ Инвестмент Партнерс - Фонд сбалансированный глобальный» (Правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 16.06.2004 г. за № 0219-14281681).

Данный материал не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном сообщении, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном материале.

Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки с расчетной стоимости инвестиционных паев при их погашении. Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Получить информацию о паевом инвестиционном фонде и ознакомиться с Правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, с иными документами, предусмотренными Федеральным законом «Об инвестиционных фондах» и нормативными актами в сфере финансовых рынков, можно на сайте в сети Интернет по адресу: [www.tkbip.ru](http://www.tkbip.ru), а также по адресу: Российская Федерация, 191119, Санкт-Петербург, улица Марата, дом 69-71, лит. А, или по телефону (812) 332-7-332, у агентов по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев фонда (со списком агентов можно ознакомиться на сайте в сети Интернет по адресу: [www.tkbip.ru/sales/](http://www.tkbip.ru/sales/)), за исключением информации о паевом инвестиционном фонде, инвестиционные паи которого ограничены в обороте. Информация о паевом инвестиционном фонде, инвестиционные паи которого ограничены в обороте, предоставляется в случаях, предусмотренных Федеральным законом «Об инвестиционных фондах».