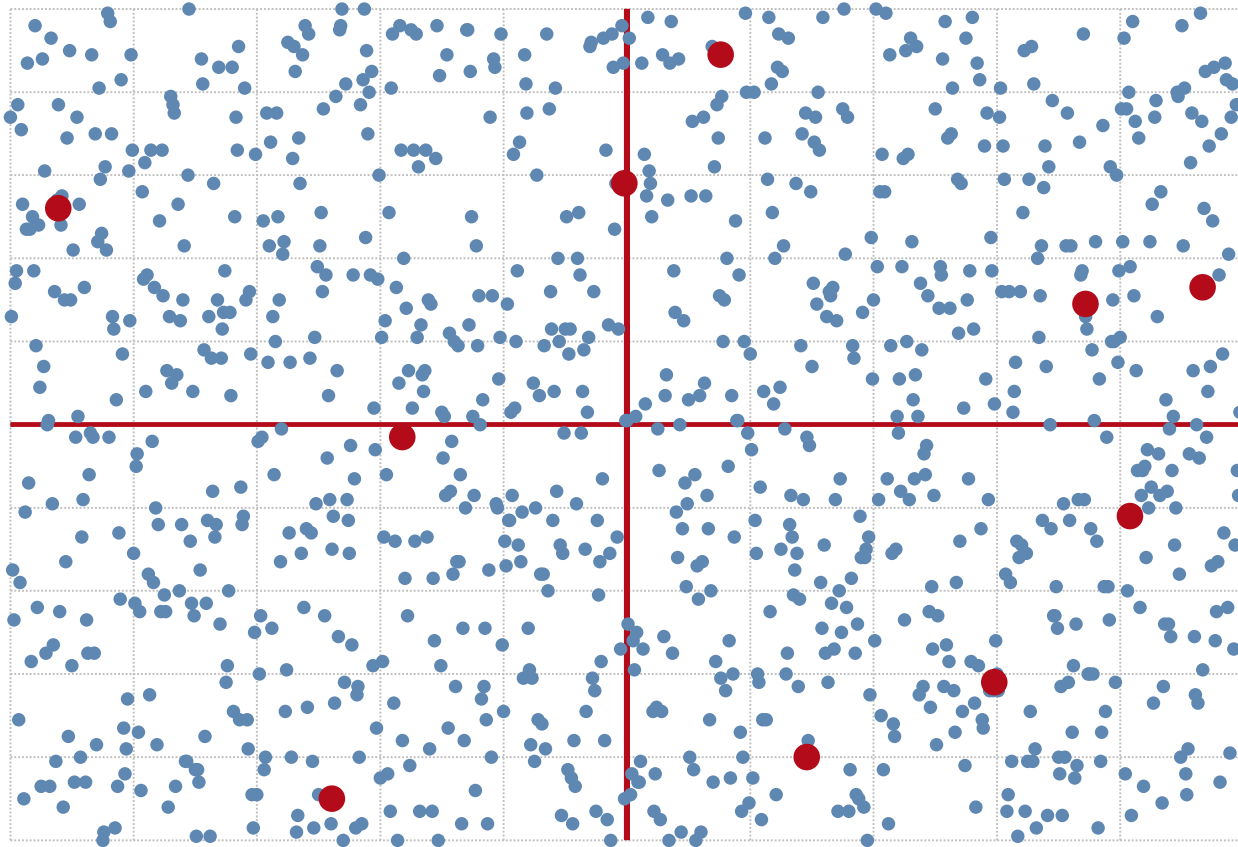




**Как теперь жить?
Инвестиции в новой
реальности**

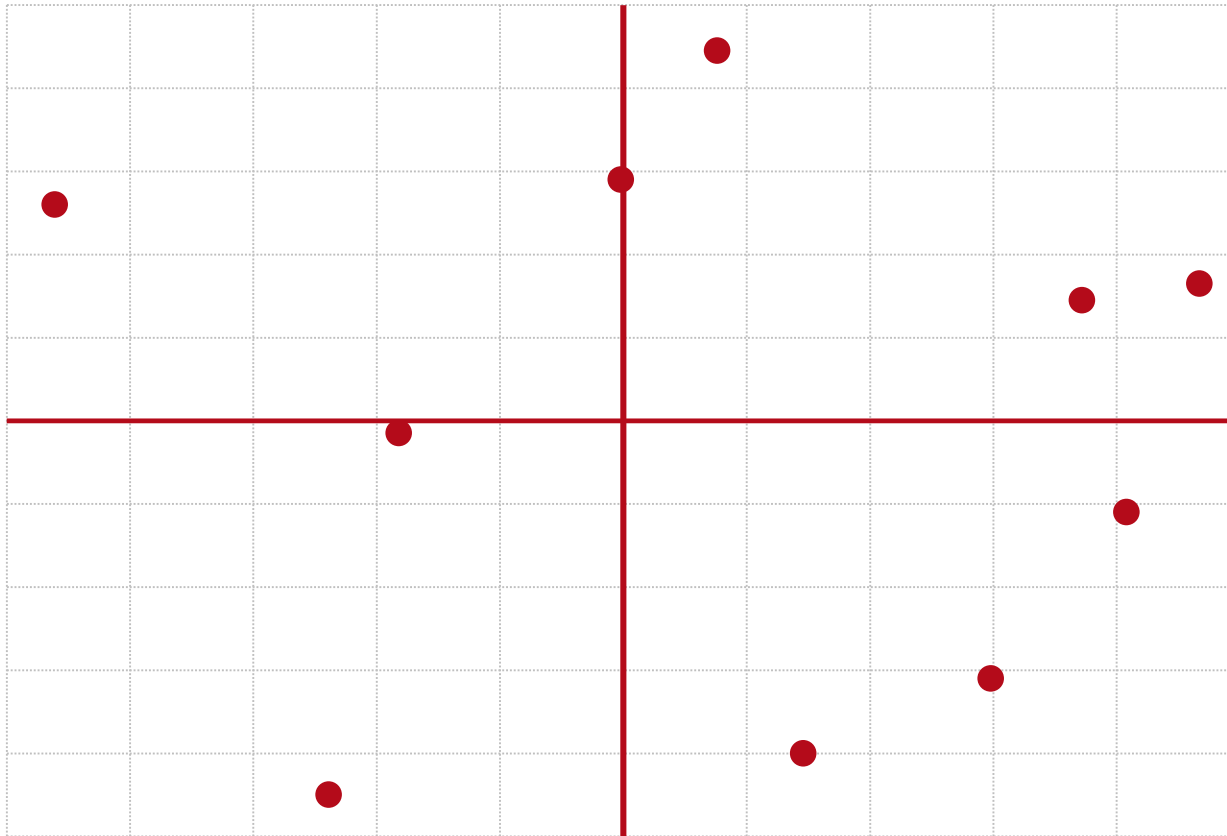
Апрель 2022

Миллион сценариев



От миллиона к 10 сценариям

С вероятностью 99% мы отберем условные 10 сценариев в течение мая и сможем оценить вероятность их реализации



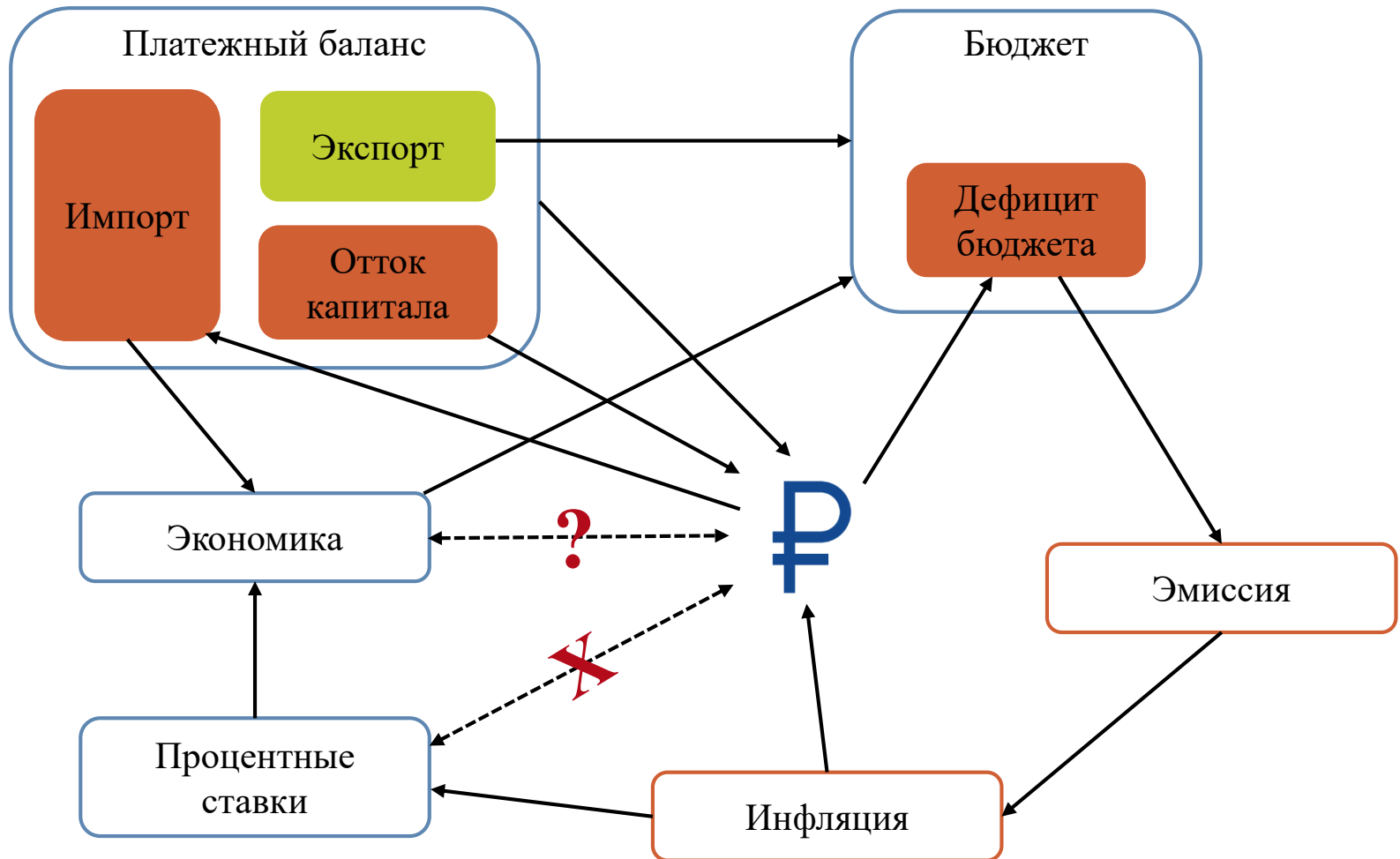
Макроэкономика – это единственное, что имеет смысл сегодня обсуждать

За основу взяли сценарий «заморозки» в той или иной форме геополитической ситуации.

Это предполагает:

- Новые существенные санкции в 2022 году, в частности, ограничения или отказ от экспорта нефти в ЕС
- Резкое падение прокачки трубопроводного газа в ЕС, начиная с 1 кв. 2023 года
- Частичный негативный эффект на экспорт от вторичных санкций
- Резкое падение экспорта в машиностроительной отрасли и экспорта вооружений.

И снова о макроэкономике. Курс рубля – наше все!



Базовый сценарий – платежный баланс



Базовый сценарий. Выводы

При:

- Падении ВВП в 2022 году на 15,3%
- Дефиците бюджета в 4,0 трлн (3% от ВВП) и 3,3 трлн рублей (2,3% от ВВП) в 2022 и 2023 годах
- Инфляции в 18,9% в 2022 году и 10% в 2023 году.



Получаем:

- Курс рубля в 2022 году – 80 рублей (в диапазоне 70–95 рублей)
- Курсу рубля в 2023 году – 95 рублей (в диапазоне 80–110 рублей).

Периметр для локального инвестора

- Локальные акции и облигации, доступные на МосБирже
- Иностранные акции, доступные на СПб Бирже
- Иностранные ценные бумаги (акции и еврооблигации) с хранением в НРД, выпущенные **не связанными** с РФ эмитентами
- Еврооблигации с хранением в НРД, выпущенные эмитентами, **связанными** с российскими материнскими компаниями
- Золото
- Иностранная валюта во внутреннем контуре. Отдаем предпочтение юаню.

Идеи для российского рынка акций

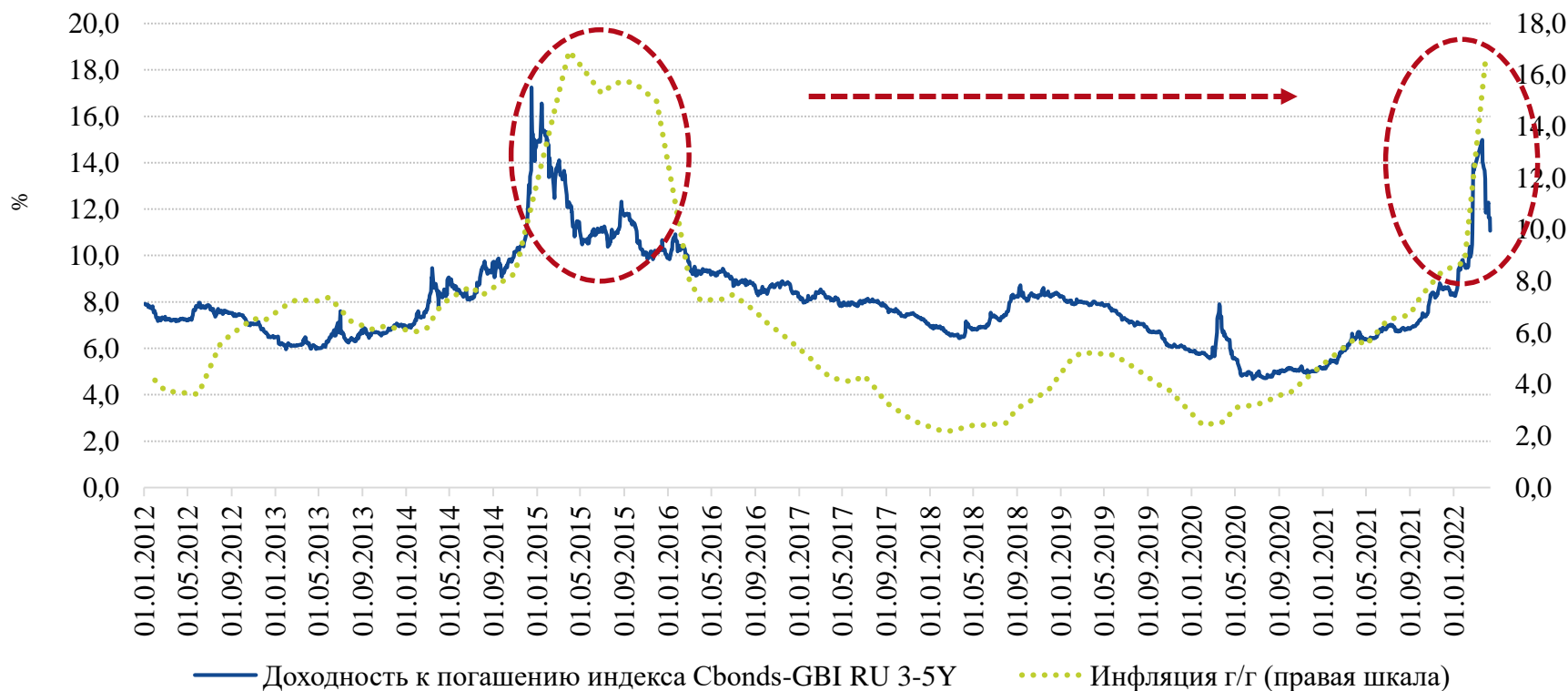
Центральная идея – найти компании с меньшим негативным эффектом на выручку

- Инфраструктура для обслуживания торговых потоков (порты, перевозчики)
- Удобрения
- Экспорт с гибким рынком сбыта (металлургия)
- Компании с внутренним рынком и стабильным денежным потоком (потребительский сектор, энергетика с российским оборудованием).

Динамика ОФЗ: 2015 год vs 2022 год

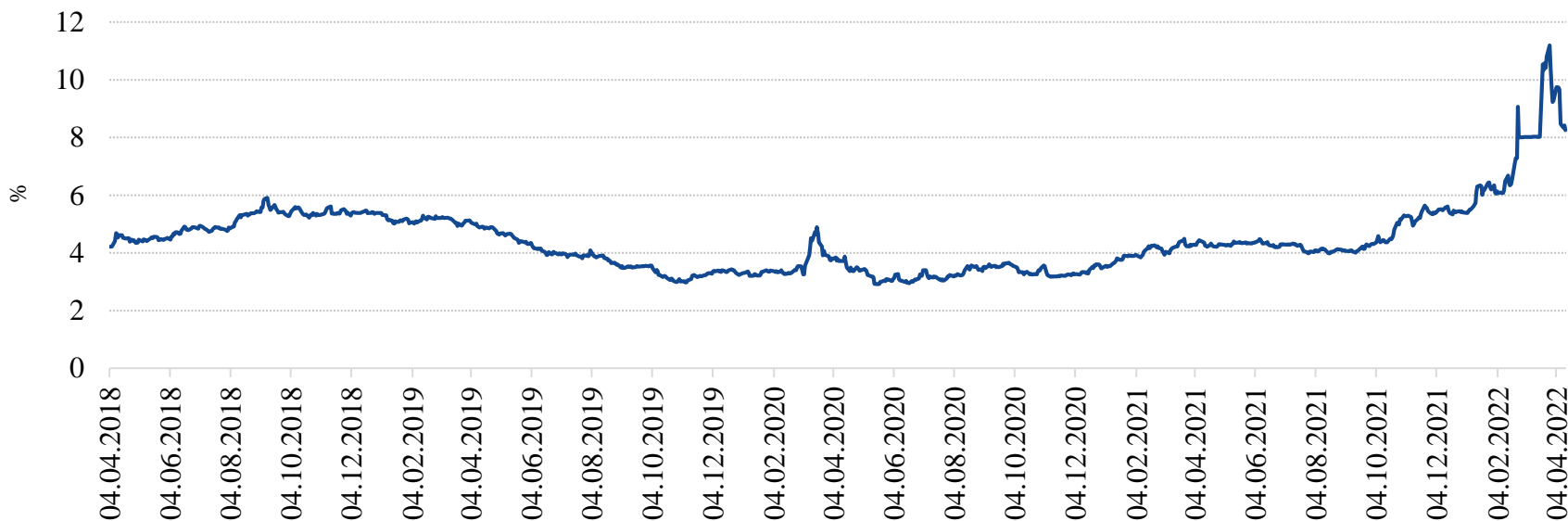
В ОФЗ сохраняется умеренный потенциал снижения доходности в пределах 50 б.п. прежде всего для краткосрочных и среднесрочных ОФЗ:

- Ликвидность рынка существенно снизилась
- Нет навеса предложения со стороны МинФина
- Ожидания снижения ключевой ставки до 11-12% к концу года.



Рынок оптимистичен в прогнозах по инфляции

Временная инфляция 6-летней ОФЗ-ИН снизилась с пиковых 11% до средних ожидаемых 8%

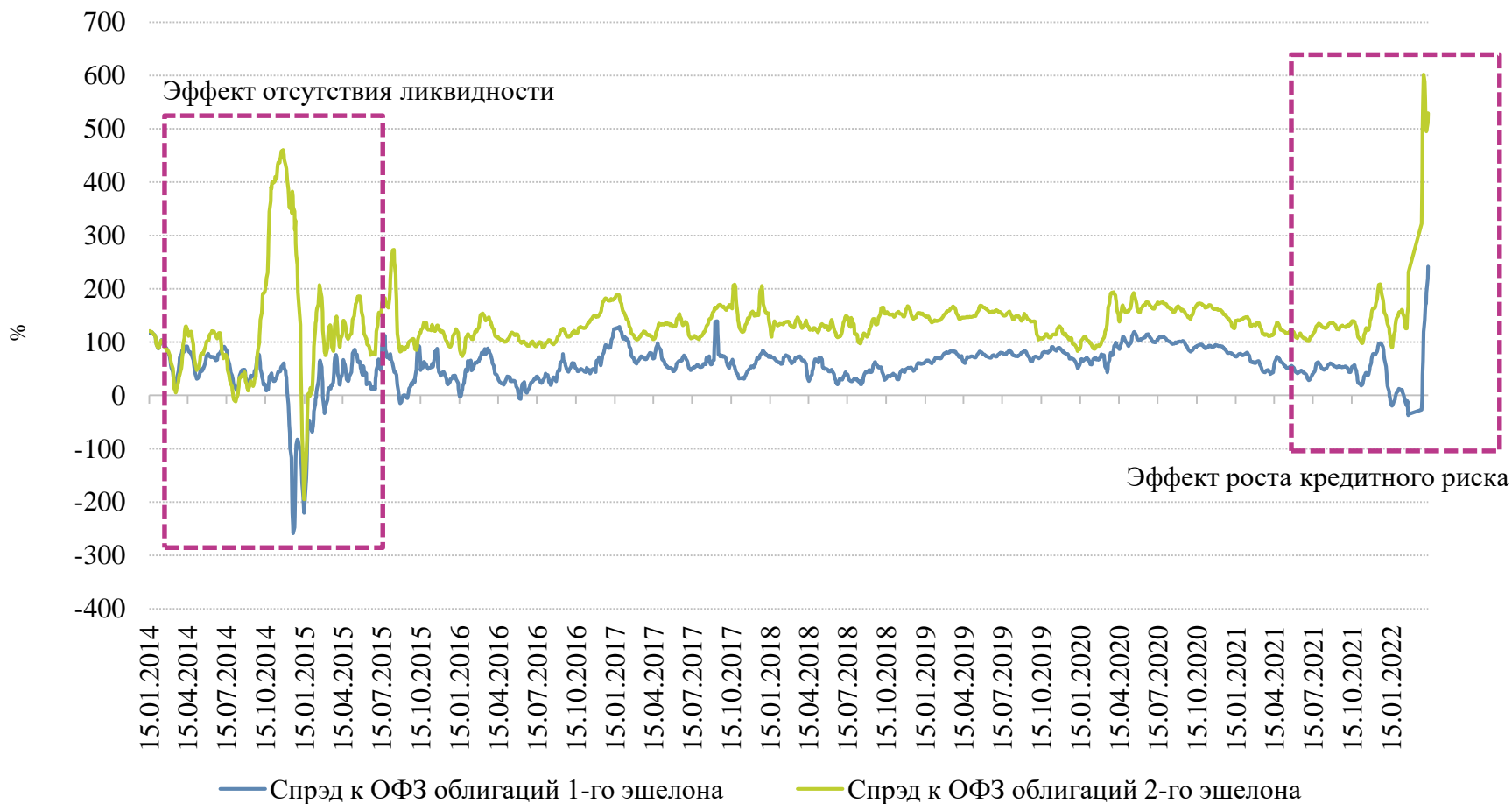


Прогнозы по инфляции на 2022 год не выглядят оптимистичными

	Прогноз по инфляции на 2022 год	Прогноз по инфляции на 2023 год
Макроэкономический опрос ЦБ РФ	20%	8%
ТКБ Инвестмент Партнерс	17-19%	10-12%

Спрэды в корпоративном сегменте – рекордные уровни

Вложения в корпоративные облигации умеренной срочности предлагают большую ожидаемую доходность, чем длинные ОФЗ за счет сокращения кредитной премии



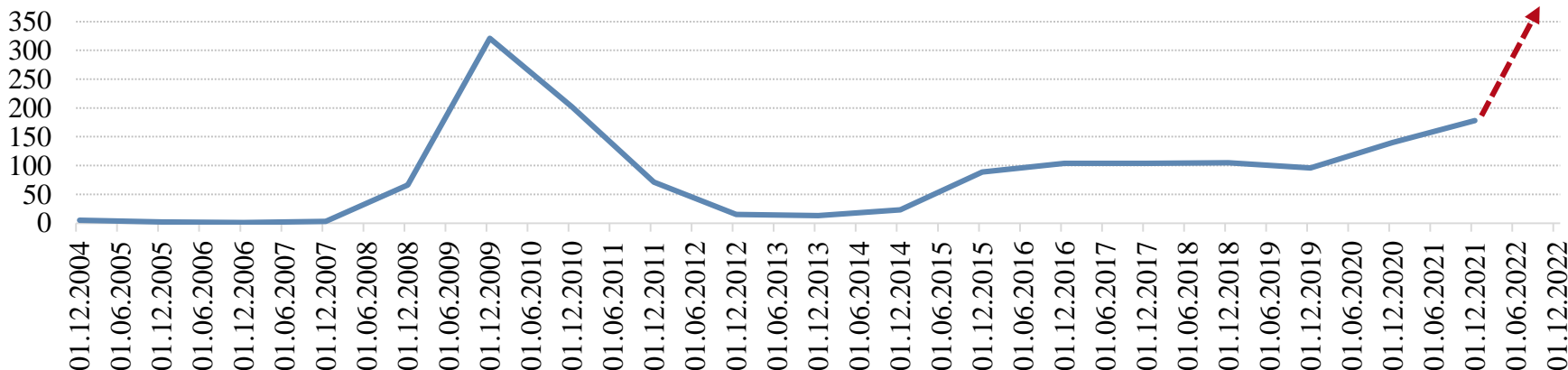
Спрэды в корпоративном сегменте – рекордные уровни

Не стоит рисковать – для большинства корпоративных заемщиков сегмента среднего кредитного качества текущая доходность оправдана – вероятны дефолты

Структура российского рынка корпоративных облигаций

Эшелон по качеству	Объем, трлн руб.	Доля рынка корп. облигаций	Индикативная доходность к погашению (дюрация 2 года)
1	4,8	33%	13-14%
2	7,1	49%	14-15%
3	1,5	10%	16-17%
4	0,6	4%	17-20%
5	0,6	4%	20-25%+
Итого	14,5	100%	

Количество дефолтов по облигациям

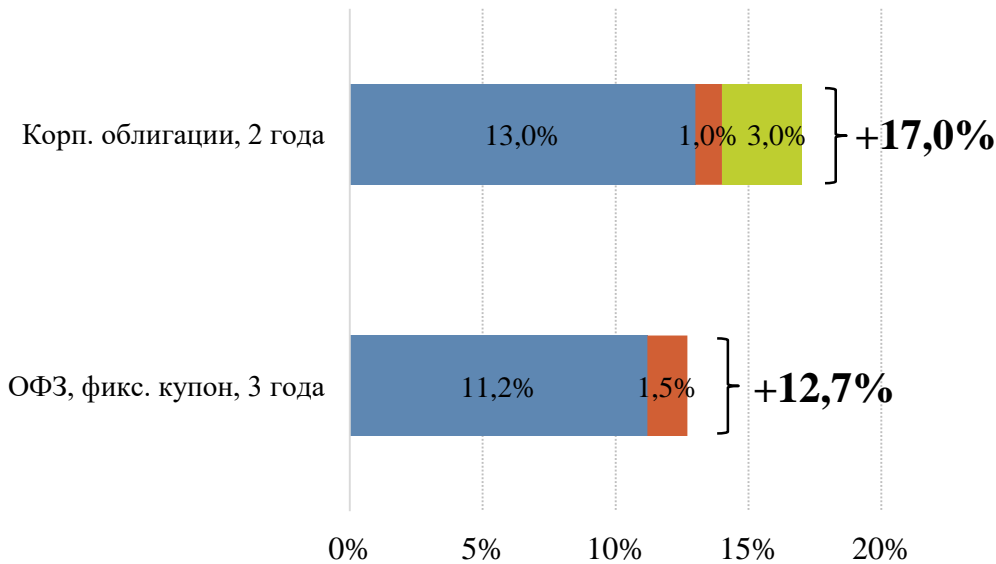


Сценарии на ближайшие 12 месяцев

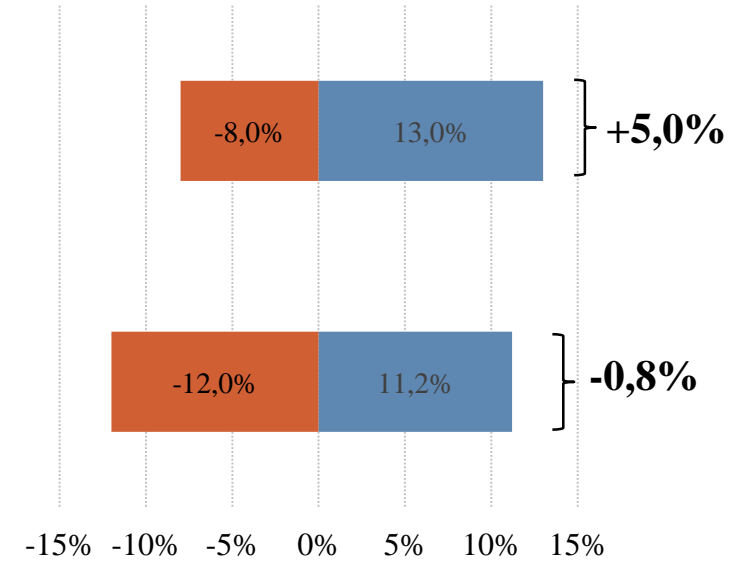
	Базовый сценарий	Негативный сценарий
Изменение доходности ОФЗ	-50 б.п.	+400 б.п.
Изменение спреда к ОФЗ по корп. облигациям	-100-150 б.п.	+0 б.п.
Инфляция в 2022 году	17-19%	22-25%
Инфляция в 2023 году	10-12%	14-15%

Качественные корпоративные облигации умеренной срочности

Базовый сценарий
(ожидаемая доходность)



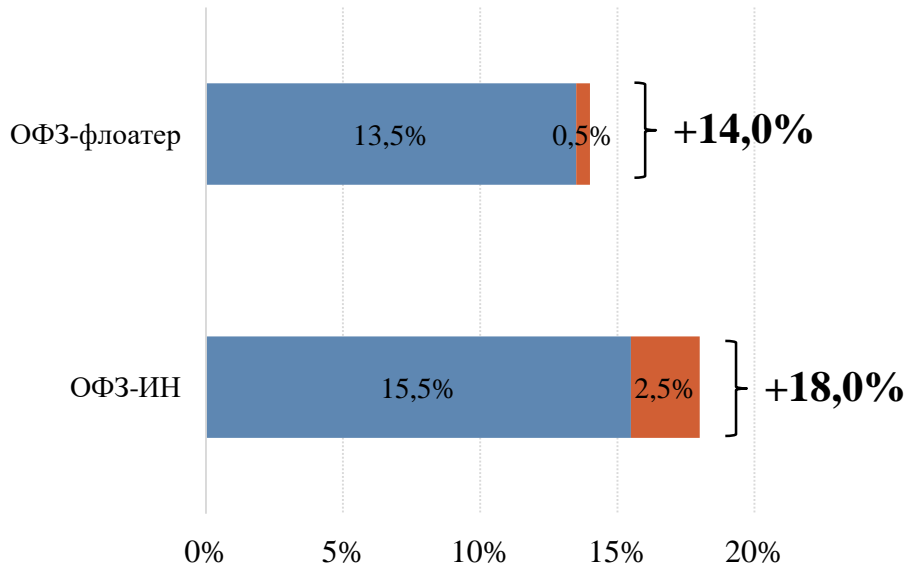
Негативный сценарий
(ожидаемая доходность)



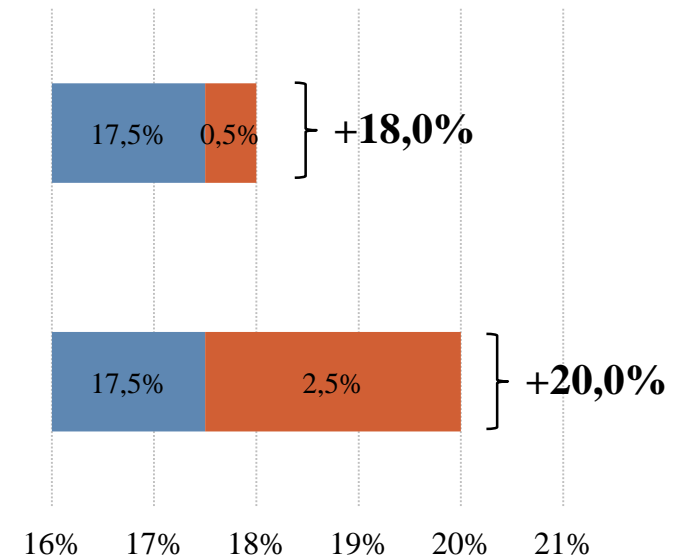
■ Текущая доходность ■ Эффект изменения кривой ОФЗ ■ Эффект изменения спреда к ОФЗ

Защитные инструменты. ОФЗ-ИН

Базовый сценарий
(ожидаемая доходность)



Негативный сценарий
(ожидаемая доходность)



■ Инфляция/ставка RUONIA ■ Купон/маржа к RUONIA

Контакты

Информационный центр 8 800 700 07 08 (звонок по России бесплатный)

Сайт: www.tkbip.ru

Email: info@tkbip.ru

[Facebook.com/TKBIPRU](https://www.facebook.com/TKBIPRU)

Наш Telegram канал:
<https://t.me/tkbip>



Санкт-Петербург

Российская Федерация, 191119,
ул. Марата, д. 69-71, лит. А
Тел.: 8 812 332 73 32
Факс: 8 812 324 65 57

Москва

Российская Федерация, 125047,
ул. Лесная, 5
Тел.: 8 495 660 32 00

Данный материал подготовлен ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) (TKB Investment Partners (JSC)).

Этот материал создан исключительно в информационных целях и не является: 1. Офертой или предложением о покупке или продаже каких-либо ценных бумаг или финансовых инструментов; 2. Информацией, на которую его получатель может полагаться в связи с каким-либо контрактом, соглашением или договором; 3. Финансовым или инвестиционным советом, консультацией или индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Любые мнения, включенные в настоящий материал, если прямо не указано иное, даны специалистами ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) в указанное время и могут быть изменены без предварительного уведомления.

ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) оставляет за собой право по своему усмотрению изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном материале.

Инвесторы должны самостоятельно консультироваться со своими юридическими и налоговыми советниками в отношении любых юридических, бухгалтерских и налоговых вопросов при инвестировании в какие-либо финансовые инструменты для того, чтобы принять самостоятельное решение о соответствии таких инвестиций их собственным требованиям и о последствиях таких инвестиций.

Пожалуйста, обратите внимание на то, что различные виды инвестиций, информация о которых может содержаться в настоящем материале, обладают различной степенью риска, и могут не иметь гарантий по возврату инвестированных средств, могут быть не подходящими либо невыгодными для какого-либо конкретного клиента или потенциального клиента, либо для конкретного инвестиционного портфеля. Принимая во внимание экономические и рыночные риски, может не быть никакой гарантии, что какая-либо инвестиционная стратегия, упомянутая в настоящем материале, достигнет своих инвестиционных целей.

Этот материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов. На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Инвесторы могут не получить назад сумму, которую они первоначально инвестировали. Существует вероятность полной потери изначально инвестированной суммы. Данные о доходности или иных результатах, отраженные в материале, не учитывают комиссии, налоговые сборы и иные расходы.

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.

ТКБ Инвестмент Партнерс (АО) является юридическим лицом, зарегистрированным в соответствии с законодательством Российской Федерации (ОГРН 1027809213596), адрес места нахождения: Российская Федерация, 191119, Санкт-Петербург, ул. Марата, д. 69-71, лит. А, 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. Телефон: (812) 332-7332, факс: (812) 324-6557, сайт в сети Интернет по адресу: www.tkbip.ru.