

ASSET ALLOCATION 2026

АКТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В ОФЗ

**ПОЗВОЛИТ ОБОГНАТЬ
ДЕПОЗИТЫ**





Иван Белов – руководитель департамента управления активами и со-основатель ООО УК «ГЕРОИ»

- Управляющий фонда ОПИФ «Рублевые перспективы», 1-ое место по доходности среди всех ОПИФов России в 2025 году
- Обладатель премии «Лучший институциональный инвестор» в 2017–2019 гг.
- В 2020–2022 гг. в ВТБ Капитал управлял активами состоятельных клиентов объёмом свыше 1 млрд руб. на российском и глобальных рынках.
- В 2011–2020 гг. управлял пенсионными активами АО НПФ «Благосостояние» объёмом свыше 100 млрд руб.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПО КЛАССАМ АКТИВОВ ЗА ПОСЛЕДНИЙ ГОД В РУБЛЯХ

Справочно: USDRUB -8% за последние 12 мес.



КАК Я ВИДЕЛ ПОРТФЕЛЬ RUB ОБЛИГАЦИЙ В НАЧАЛЕ 2026

Длинные ОФЗ с доходностью 15%+

30-40%

30-40%

30-40%

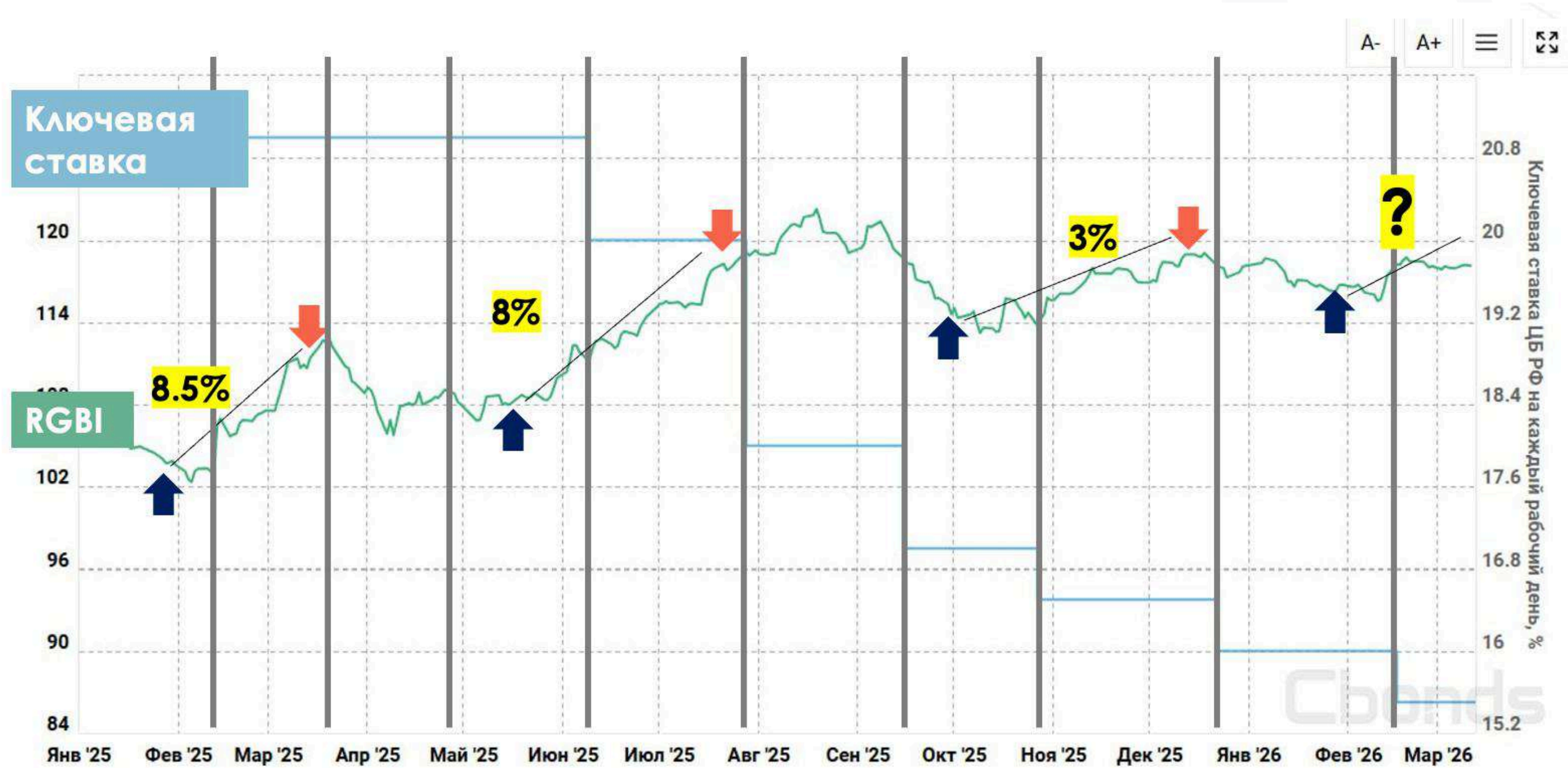
Корпоративные облигации
с плавающим купоном КС+1-3%

Корпоративные облигации
с фиксированным купоном
с YTM 16-18%

Доли не фиксированы — они меняются в процессе активного управления.

Именно активные ребалансировки — ключ к получению существенной альфы над рынком.

ЕСТЬ ПОЛЕ ДЛЯ АКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ВОЛАТИЛЬНОЙ СРЕДЕ



- 1. Сокращение расходов бюджета** снижает риск дополнительного предложения на рынке ОФЗ
- 2. Действия Правительства и Банка России скоординированы**, а страхи о большем влиянии бюджета на инфляцию могут не реализоваться
- 3. Мы идем по рецессионному сценарию:** деловая активность продолжает замедляться. ВВП в январе: $-2,1\%$ г/г.
- 4. ЦБ РФ заявляет**, что пока не видит «значимых сюрпризов» в устойчивой части инфляции с начала года
- 5. Эффект от смягчения ключевой ставки на экономику проявляется с задержкой в 2–6 кварталов**, поэтому действовать нужно уже сейчас, чтобы сгладить рецессионный сценарий

1. Падение доходов бюджета из-за слабой экономики вынудит Минфин увеличить заимствования через ОФЗ (навес предложения)

2. Девальвация рубля может подстегнуть инфляцию

3. Удорожание мировой логистики и энергоресурсов приведёт к росту глобальной инфляции

4. Новый виток геополитической эскалации

НАШЕ ПОНИМАНИЕ 2026 ГОДА – КОГДА БРАТЬ ДЛИННЫЕ БУМАГИ?

1П 2026

Мягкий ЦБ

- Экономика слабая и требует поддержки. Эффект будет с лагом
- НДС – это разовый эффект
- Сезонность в пользу более низкой инфляции
- Снижение бюджетных расходов – координация Минфина и ЦБ работает

16%

14%

2П 2026

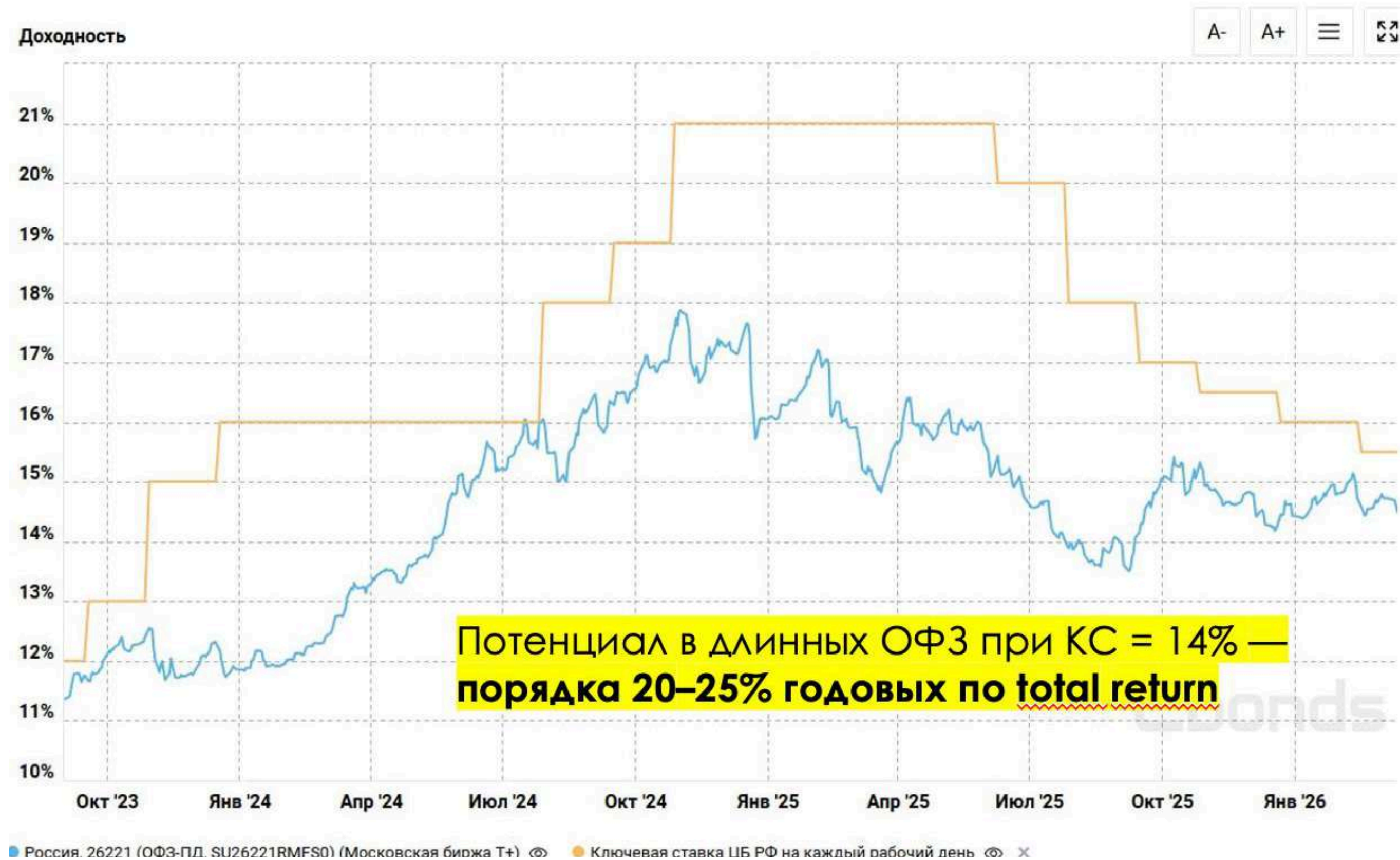
Осторожный ЦБ

- Ставка уже ниже, нужно оценить эффект
- Повышение тарифов осенью
- Неопределённость с урожаем
- Риск глобальной инфляции (с лагом)
- Риск девальвации на более низких ставках
- Фискальные риски с августа

14%

13%

СЛАБАЯ ЭКОНОМИКА ТРЕБУЕТ СНИЖЕНИЯ КС ДО 13%



Какова доходность длинных
ОФЗ на конец года?



Думаем, что порядка 13% УТМ

**Зарегистрироваться и приобрести паи можно
на сайте: ih-capital.ru**

По вопросам сотрудничества



Сергей Леншин

*Руководитель отдела
клиентского сервиса*

8 499 399-4-399

Email: support@ih-capital.ru

 [@Sergey_Lenshin](https://t.me/Sergey_Lenshin)



Адрес

115114, Россия, г. Москва, вн. тер. г. муниципальный округ
Даниловский, Дербеневская наб., д. 7, стр. 12, помещ. 1А/1