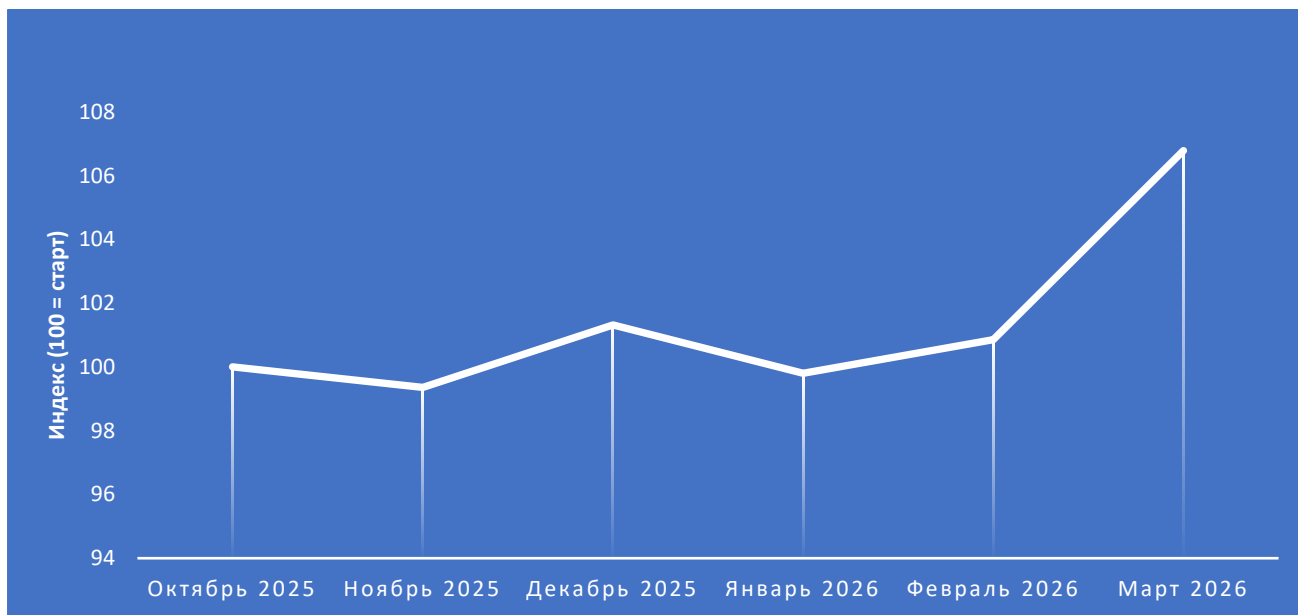


Результаты

	Март	YTD 2026	С основания
Стратегия (RUB)	+5.9%	+5.4%	+6.8%
Стратегия (USD)*	+0.6%	+1.4%	+6.9%

* Доходность в USD приведена справочно и зависит от динамики курса рубля. Цифры являются ориентировочными.

Динамика стратегии с основания



Индекс 100 = основание стратегии.

Обзор месяца

Март перевернул всё. Если в феврале главными темами были неопределенность вокруг инфляции и бюджетный дефицит из-за крепкого курса рубля и низких цен на Urals, то к началу марта картина существенно изменилась: иранский кризис, Brent выше \$100, пауза в бюджетном правиле.

ЦБ 20 марта очередной раз снизил ставку до 15%. Цикл смягчения продолжается, но неопределенность внутри ЦБ выросла: замедление экономики сигнализирует о том, что ставку нужно продолжать снижать, а внешнее инфляционное давление вносит в этот тезис долю сомнения. Одновременно Минфин приостановил бюджетное правило до лета: валюту на рынке больше не продают. Urals, который ещё в феврале стоил \$45, подскочил до \$59 в марте и \$93 к концу месяца — но эта выручка дойдёт до рынка только через несколько недель. Поэтому рубль временно остался в смешанном состоянии: ни продаж Минфина, ни рекордной экспортной выручки.

Для стратегии это был лучший месяц с момента основания. Основной вклад дал валютный слой — позиция, выстроенная заранее как защита от ослабления рубля, сработала ровно так, как задумывалось. В середине месяца мы зафиксировали часть прибыли по тактической части позиции, а базовую защиту сохранили и восстановили на новом контракте. Из других изменений: провели ротацию из акций Совкомбанка в Сбербанк с целью повышения качества экспозиции. Провели частичную ребалансировку позиции в ОФЗ. Carry-база продолжает работать — при ставке 15% денежный рынок генерирует стабильный доход.

По стратегии преимущественно сохраняется режим защитного позиционирования. Однако, мы готовы пересмотреть позиции, если изменится геополитическая ситуация или другие макроэкономические факторы.

О стратегии

Macro-driven multi-asset стратегия на российском рынке. Портфель строится от макро-режима и рисков. Каждая позиция имеет роль: carry, защита от валютного риска, ставка на действия ЦБ или точечная equity-идея. Приоритет — защита капитала и дисциплинированное управление рисками.