



## СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 4-10 АПРЕЛЯ 2022

Обзор подготовила команда управления портфельного менеджмента УК «ОТКРЫТИЕ»



### **Обязательная информация**

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

### **В двух словах**

Новости экономического характера наконец-то пошли с полей вокруг российского рынка. Регулятор понимает, что работа валютной секции в «ручном режиме» крайне вредна для большинства экономических агентов в стране. Поэтому, как только стало понятно, что текущие ограничения приводят к чрезмерному укреплению рубля, были предприняты шаги по «ослаблению гаек». В пятницу доллар опустился до уровня 71,5 рубля, что слабо коррелирует с непростой текущей ситуацией.

Несмотря на то, что многим хотелось бы видеть в сильном рубле признаки сильной страны и нестигаемой под ударами внешних сил экономики, очевидно, что ко времени 67 копеек, и даже 30, и даже 60 рублей за доллар России возвращаться не стоит. Нефть в рублях с максимумов более 10 000 рублей за баррель снизилась более чем вдвое – до 5 000 рублей. Такой уровень по-прежнему достаточно комфортен для бюджета, однако, в условиях падения экспорта и нарастающего вала санкций регулятор прилагает разумные усилия, чтобы избежать дополнительных проблем с госдоходами. Укрепление рубля снижает потенциальную прибыль экспортеров, а в свете ухода многих иностранных компаний поступления от НДС и обложение прибыли добывающих отраслей будут одними из немногих статей, подпитывающими российский бюджет.

В рамках выхода из ручного режима управления была снижена ставка, с 20 до 17%, а на выходных ЦБ РФ приоткрыл некоторые возможности для покупки валюты физическим лицам. Мы прокомментируем по ставке решение в соответствующей секции (да, мы вернулись к, пусть усеченному, но старому формату). Облигации на снижение ставки отреагировали по учебнику – ростом по всей длине кривой доходности.

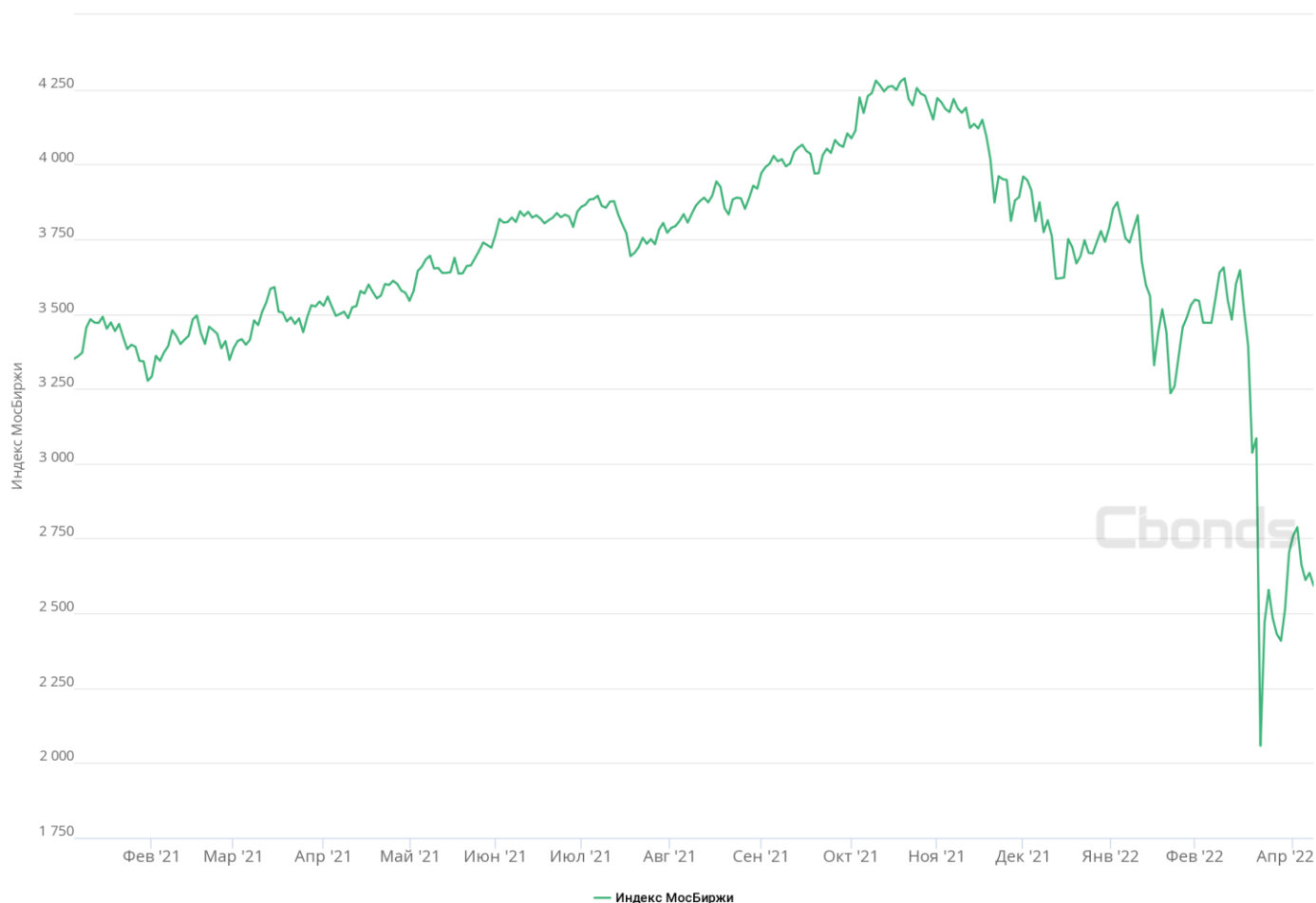
Очевидно, что возвращение к регулярной экономической и рыночной жизни займет определенное время. Тем не менее, нельзя не отметить резистентность инфраструктуры и участников рынка в целом к геополитическому и экономическому цунами.

И это хорошие новости.

**Читайте наш Телеграм-канал «УК «Открытие» без галстуков»,** в котором мы собираем комментарии управляющих и аналитиков нашей компании, а также делимся текущими мыслями и просто интересной информацией по рыночной ситуации. Присоединяйтесь по **QR-коду** вверху предыдущей страницы или просто найдите нас среди каналов в Телеграм.

## Российский рынок акций

Индекс Мосбиржи на прошедшей неделе снизился на 6,05% и завершил торги в районе отметки 2 590 пунктов.



Ключевым экономическим событием стало объявление о новых санкциях со стороны США и ЕС. Ранее принятые ограничения уже привели к масштабным изменениям в логистических и технологических цепочках, которые в ближайшее время бизнесу придется выстраивать заново. Россия находится в начале структурной перестройки, осуществлять которую помогает сохраняющаяся высокая потребность мировой экономики в сырьевых товарах российского производства.

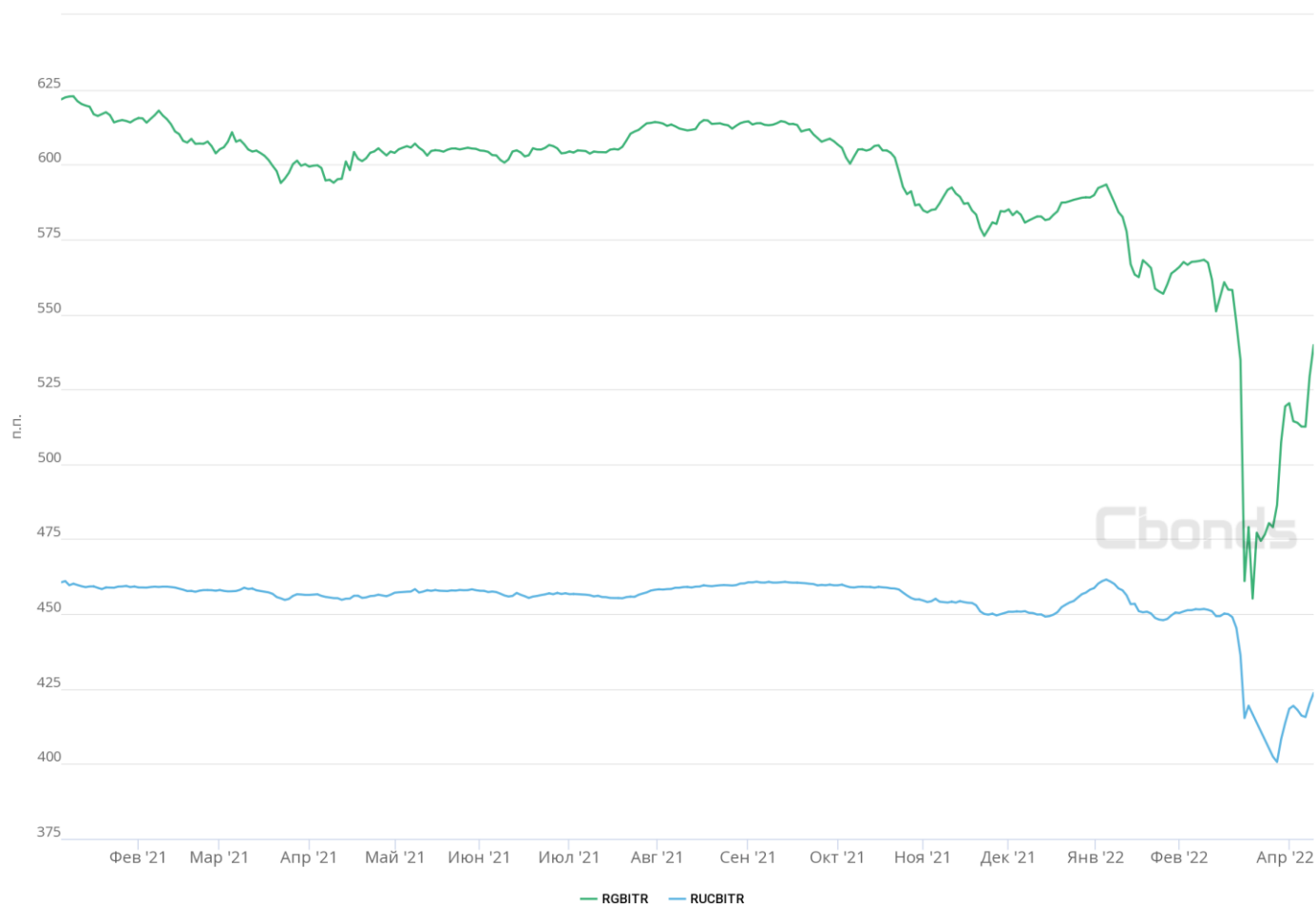
Сложившаяся низкая оценка на рынке российских акций более чем учитывает неминуемое краткосрочное ухудшение финансовых результатов, и создает возможность получения высокого дохода для долгосрочных инвесторов, как уже случалось в периоды кризисов 1998, 2008, 2014, 2020 годов.

Восстановление финансовых результатов и дивидендных выплат российских компаний в ближайшие 3 года, что соответствует динамике выхода из кризиса 2008 г., и возврат к средним историческим уровням оценки (невысоким по мировым меркам) может привести к утроению российского рынка акций с текущих уровней, что соответствует доходности порядка 50% годовых на горизонте 3-х лет. При этом, даже если российскому ЦБ не удастся обуздать рост инфляции, рынок акций скорее всего окажется наиболее подходящим инструментом для долгосрочного сохранения покупательной способности.

## Российский рынок облигаций

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR (зеленая линия на графике ниже) на прошлой неделе совершил стремительный взлет и поднялся до уровня 529,21 пункта, рост составил 1,70%.

Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR (синяя линия на графике ниже) незначительно вырос. Закрытие пятницы – 420,14 пункта, рост на 0,42%.



Как мы прогнозировали, ЦБ РФ не стал дожидаться окончания горячей фазы конфликта и снизил ставку с 20% до 17% на внеочередном заседании в пятницу 8 апреля. Высокая ставка вкупе с целым патронташем других ограничений сделала своё дело – вернула средства населения на депозиты и потушила панику на валютном рынке.

С точки зрения абсолютного значения для экономики этот жест регулятора нужно назвать скорее символическим. Ставка по-прежнему является запретительной для большинства экономических агентов в стране. По модулю резкого спада ВВП (средние оценки – около 10%), который ожидает Россию в этом году, кредитные условия должны быть значительно, радикально мягче. Мы подозреваем, что уровень 15% психологически комфортен для ЦБ РФ и он будет достигнут на ближайших заседаниях. Дальнейшие шаги регулятор будет предпринимать уже исходя из ответа рынка на множество вызовов как из финансово-экономического, так и геополитического характера.

Рынок рублевых облигаций также постепенно оживает, хотя объемы еще не вернулись на докризисный уровень. Мы подтверждаем свои рекомендации: сторониться третьего эшелона, стратегически второстепенных эмитентов, и, напротив, обратить внимание на «санкционку», квазигосударственные компании, на которые пришелся наиболее сильный удар. Среди последних хотим выделить ГТЛК и Аэрофлот. Премия к ОФЗ 300-400 базисных пунктов абсолютно не оправданна.

### **Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях**

Объем торгов на рынках «Московской биржи» вырос на 71% в марте. В разрезе по классам активов объем торговли акциями и депозитарными расписками сократился примерно в 6 раз год-к-году, облигациями – в 9 раз, на срочном рынке – в 7 раз. Следует принимать во внимание низкое число торговых дней в прошлом месяце: всего 6 на рынке акций и 9 – на рынке облигаций. Объем торгов на валютном рынке увеличился на 29%, на денежном рынке – почти в три раза.

### **Значимые сделки по портфелям**

В части акций:

С момента возобновления торгов на Московской бирже в портфеле фонда «Открытие – Акции» мы увеличивали позиции в акциях Система, АЛРОСА, Детский Мир, Газпром, ГМК Норильский Никель, ЛУКОЙЛ, Магнит, Мосбиржа, МТС, Новатэк, Полюс Золото, Роснефть, Сбербанк, Сегежа, Сургутнефтегаз, Татнефть; сокращали позиции в бумагах Северсталь, НЛМК, ФосАгро, Газпромнефть.

В части облигаций:

В ПИФ «Открытие – Облигации» сделки не проводились.

## Результаты наших активных публичных портфелей на 31.03.2022\*

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам 1-го квартала 2022 г. (на дату 31.03.2022\*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года снизился на 25,50%. На рекомендуемых нами сроках инвестирования (от 3-х лет) результат фонда остаётся положительным: +30,55% за 3 года, и +72,62% за 5 лет. С начала года наш фонд занимает [2-е место](#) по доходности среди неотраслевых фондов российских акций с активами более 1 млрд. руб.
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» с начала года снизился на 20,40%. С начала года этот фонд занимает [2-е место](#) по доходности среди сбалансированных фондов российских активов со СЧА более 1 млрд. руб.
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года снизился на 15,33%. Низкая динамика стоимости пая была обусловлена ростом доходностей на рынке рублевых облигаций, и представляет собой привлекательную точку входа для новых пайщиков.

\* Значения доходности рассчитаны по формуле, приведенной в п. 20.5 5609-У в отношении периодов, указанных в тексте.

### Доходности упомянутых фондов на 31.03.2022:

ОПИФ	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие - Акции»	11,30%	-25,50%	-29,08%	-17,29%	30,55%	72,63%
«Открытие - Облигации»	-0,59%	15,33%	-17,03%	-16,52%	-3,02%	11,71%
«Открытие - Сбалансированный»	6,15%	-20,40%	-22,54%	-16,03%	-	-

## Дисклеймер

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. 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».

Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

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 Российской Федерации можно по адресу: Российская Федерация, 115114, г. Москва, ул. Кожевническая, д. 14, стр. 5, по телефону: 8 800 500-78-25 (бесплатный звонок по России), на странице в сети Интернет [www.open-am.ru](http://www.open-am.ru). Информация об агентах, оказывающих услуги по приему заявок паевых инвестиционных фондов, размещена на сайте в сети Интернет <https://www.open-am.ru/feedback/agents/>

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 за № 4243; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Акции РФ» зарегистрированы Банком России 29.07.2021 №4523; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Акции Азии» зарегистрированы Банком России 29.07.2021 №4524; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Облигации РФ» зарегистрированы Банком России 29.07.2021 №4525.

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.