



**08-14 АВГУСТА 2022**

## **СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

Обзор подготовила команда управления портфельного менеджмента УК «ОТКРЫТИЕ»

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



УК «ОТКРЫТИЕ»  
БЕЗ ГАЛСТУКОВ



## В ДВУХ СЛОВАХ

На прошедшей неделе кроме уже набившей оскомину темы "допуск-недопуск" - в этот раз разрешили продавать облигации нерезидентам из дружественных стран, и естественно ничего не произошло - вышли интересные предварительные данные по исполнению федерального бюджета по итогам семи месяцев 2022 года.

Почему мы останавливаемся на технической записке Минфина и выносим ее в "шапку" обзора? Во-первых, потому что август, на рынках обычное затишье и писать больше не о чем. Шутка. Если серьезно, при существующем контуре санкционных ограничений, лишь вопрос времени, насколько быстро федеральный бюджет начнет испытывать неудобства со стороны доходной части. Мониторинг этого вопроса необходим, так как единственным надежным способом закрыть дыру в доходах становится, естественно, эмиссия. Повышать налоги в условиях падения ВВП - это безумие, которое может - то есть не может, но об этом в другой раз - себе позволить только очень богатая страна, например, США. Россия же необходимо должна будет залезть в кубышку, то есть ФНБ, или выйти на долговой рынок.

Так что же с бюджетом? По предварительной оценке исполнения за январь-июль текущего года профицит сократился до менее чем 500 млрд рублей. По итогам шести месяцев было 1,4 трлн. То есть за один только июль казна ушла в минус почти на 900 млрд. Да, еще в плюсе, но сколько таких июлей может себе позволить Минфин без резкого разворота в посудной лавке долгового рынка? Расходную часть точно не поправить, всё забирает себе геополитика, значит, придется прибегнуть к старому доброму способу латания дыр печатным станком.

Что, может быть, и не так плохо для рынка в целом. В ограниченных, естественно, объемах. Как мы уже неоднократно писали, невыразительная динамика рынка акций связана во многом с консервативной политикой финансово-экономического блока правительства. Если не мытьем, так катаньем придется впрыскивать в экономику деньги, то черная полоса для инвесторов в российские акции может и закончиться.

Если все сохранят холодную голову™, конечно.

# КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

## Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Магнит нарастил долю продаж собственных торговых марок до 20% (рост по итогам первого полугодия составил 2 п.п.) – каждый пятый товар является продуктом собственного производства. Основными драйверами роста продаж стали бренды среднего ценового сегмента, отвечающие на запрос рациональной покупки без компромисса к качеству. Портфель собственных брендов Магнита сегодня насчитывает 25 марок и 4000 позиций. Рост собственных продаж важный элемент в снижении доли промо, ведет к улучшению показателей рентабельности.

# +20%

Рост продаж собственных торговых марок Магнита

# 4000

Портфель собственных брендов магнита – 25 торговых марок и 4000 позиций

## Значимые сделки по портфелям

### В ЧАСТИ АКЦИЙ

В портфеле фонда «Открытие – Акции» на прошедшей неделе мы сокращали позиции в бумагах металлургического сектора, а также акциях ВТБ; увеличивали позиции в акциях Новатэка, Озона, ТКС и Яндекса.



Тинькофф

Яндекс

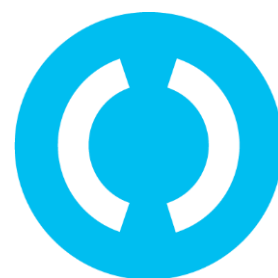
НОВАТЭК

OZON

# НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам июля 2022 г. (на дату 29.07.2022\*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года снизился на 37,63%. На длительном сроке инвестирования результат фонда остаётся положительным: +39,51% за 5 лет. С начала года наш фонд входит [в пятёрку](#) лидеров по доходности среди неотраслевых фондов российских акций с активами более 1 млрд. руб.
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» с начала года снизился на 23,47%.
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года снизился на 0,38%. Низкая динамика стоимости пая была обусловлена ростом доходностей на рынке рублевых облигаций, и представляет собой привлекательную точку входа для новых пайщиков.



## ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

## Доходности упомянутых фондов на 29.07.2022:

ОПИФ	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие - Акции»	-0,3%	-8,54%	-33,78%	-35,26%	-4,39%	39,51%
«Открытие - Облигации»	1,82%	8,97%	3,11%	-2,61%	10,53%	26,49%
«Открытие - Сбалансированный»	0,55%	-1,48%	-20,12%	-22,19%	-	-



**открытие**

Инвестиции

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

# РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

За прошедшую неделю Индекс Мосбиржи вырос на 4,53% и завершил торги в районе отметки 2 150 пунктов.

## Наши продукты

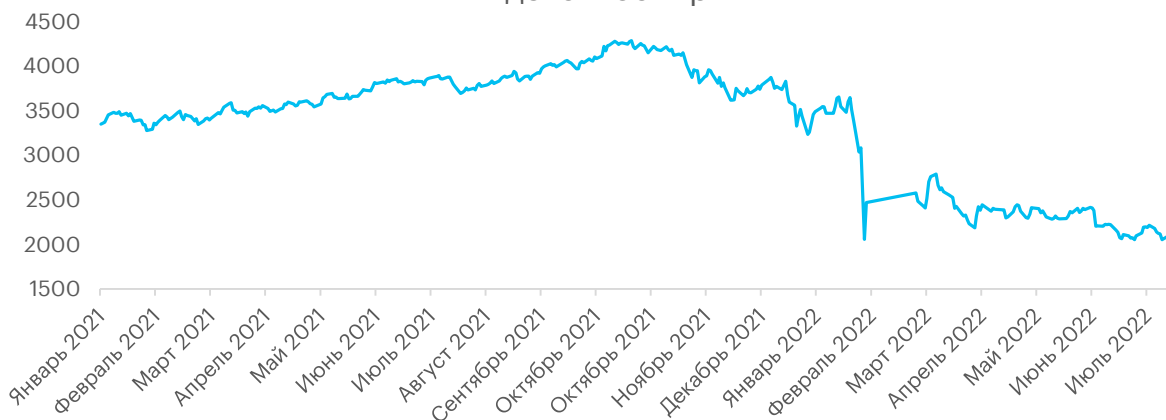
- Открытие – Акции
- ИИС Акции
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Раньте

Поводом для роста рынка акций в начале прошлой неделе стал перенос старта торгов российскими бумагами для нерезидентов из дружественных стран. Доступ для них все же будет обеспечен, но позднее. С 15 августа также начнется конвертация депозитарных расписок в акции. Инвесторы опасаются, что два этих события могут увеличить навес в ближайшие недели. Однако ввиду низкой доли владения российскими бумагами среди нерезидентов из дружественных стран, а также новых ограничений Банка России (депозитарии и регистраторы в течение 6 месяцев не смогут проводить операции с бумагами, приобретенными после 1 марта 2022 года, будет действовать дневной лимит на продажу не более 5% от конвертированных бумаг), участники могут переоценивать потенциальные ценовые риски. Другим важным событием стали публикации ежемесячных отчетов по нефтяному рынку от МЭА и ОПЕК – несмотря на текущие высокие цены, прогнозы по будущему росту спроса подверглись лишь незначительным корректировкам.

Банк России опубликовал прогнозные сценарии развития российской экономики на ближайшие годы. Регулятор ожидает, что в 2022 году и в течение большей части 2023 года российская экономика будет сокращаться. При этом, более быстрая структурная перестройка возможна в первую очередь за счет лучшей динамики импорта – формирования новых экономических связей и расширения механизма параллельного импорта.

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

Индекс МосБиржи



открытие

Инвестиции

# РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за прошедшую неделю снизился на 0,65%. Котировка на закрытие – 613,88 пунктов (против 617,87 недель ранее). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR вырос на 0,13% – значение на закрытие пятницы 483,12 пункта (против 482,47 недель ранее).

## Наши продукты

- Открытие – Облигации
- ИИС Облигации
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Раньше

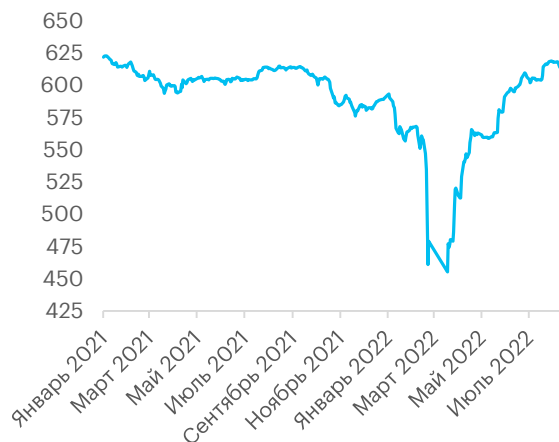
По данным ЦБ РФ, максимальная депозитная ставка в ТОП-10 российских банках продолжила снижение, однако, уже не так энергично, как в предыдущие декады. По итогам первых десяти дней регулятор отчитался о значении 6,82%, минимальном с октября 2021 года. По модулю описанной выше истории с бюджетным дефицитом мы прогнозируем замедление снижения этого показателя. В любом случае, как уже было не раз отмечено, август - это сонный месяц для долгового рынка, в сентябре посчитаем всех цыплят и посмотрим, в какую сторону поплывем дальше.

Что же касается вопроса "чего брать", мы подтверждаем свои рекомендации и следуем им при формировании портфелей: сторониться третьего эшелона, стратегически второстепенных эмитентов. Очередной техникой дефолт допустила небольшая компания ЭБИС, котировки обвалились до 30-60% от номинала. Понятно, что на данный момент всем не до ESG и рисайклинга. Так что локальная налоговая проверка (так заявляет компания) может привести и к настоящему дефолту, не только к техническому.

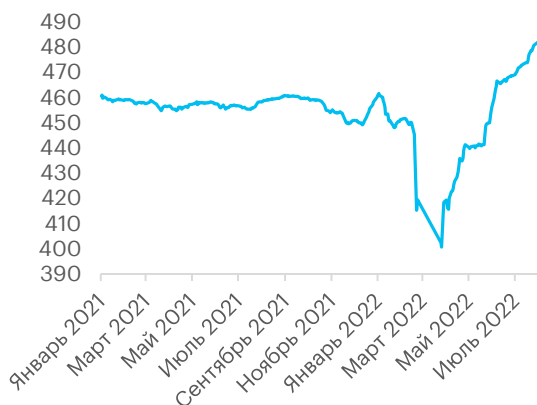
Напротив, мы считаем, что не обращать внимание на «санкционку», квазигосударственные компании, на которые пришелся наиболее сильный удар, просто неправильно. ГТЛК, Аэрофлот, ВЭБ и прочих эмитентов можно приобрести "в стакане", то есть на бирже по привлекательной цене. Премия к ОФЗ 200-350 базисных пунктов абсолютно не оправдана.

**Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 8,51% и 8.97% соответственно.**

Индекс полного дохода ОФЗ  
RGBITR



Индекс полного дохода  
корпоративных облигаций  
RUCBITR



# ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

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. Государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

- 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 №4243;
- Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Сбалансированный рантье» зарегистрированы Банком России 23.05.2022 №4962.

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/ru/feedback/agents/>

Одновременно можно иметь только один индивидуальный инвестиционный счет. Открытие нескольких индивидуальных инвестиционных счетов у одного или у разных профессиональных участников рынка ценных бумаг приведет к невозможности получения инвестиционного налогового вычета ни по одному из них. ИИС открывается на неограниченный период времени, минимальный срок владения счетом составляет 3 года с момента заключения договора. Частичный вывод денежных средств невозможен. В случае прекращения договора на ведение индивидуального инвестиционного счета до истечения 3-х лет необходимо уплатить в бюджет сумму ранее полученного вычета «на взнос», а также пени за каждый день просрочки, определяется в процентах от неуплаченной суммы налога. Налоговый вычет «на взнос» предоставляется в сумме денежных средств, внесенных в налоговый период на индивидуальный инвестиционный счет, но не более 400 000 рублей (сумма возвращаемого налога максимум 52 000 руб. в год), при условии наличия налоговой базы, облагаемой по налоговой ставке, установленной пунктом 1 статьи 224 НК РФ и уплаченного НДФЛ, при этом сумма возвращенного налога не может превышать сумму уплаченного в год применения вычета НДФЛ.

ООО УК «ОТКРЫТИЕ» информирует о возможном наличии и об общем характере и (или) источниках конфликта интересов. Конфликт интересов возникает в случае: 1. совершения сделок с ценными бумагами и финансовыми инструментами, выпущенными участниками или иными аффилированными лицами (участниками группы лиц) Доверительного управляющего (далее — участник группы); 2. участник группы представляет интересы одновременно нескольких лиц при оказании им услуг; 3. участник группы, действуя в интересах третьих лиц или интересах другого участника группы, осуществляет поддержание спроса, предложения на ценных бумаги или иные финансовые инструменты.

При урегулировании возникающих конфликтов интересов Доверительный управляющий руководствуется интересами Клиентов.

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.