



СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 13 – 19 ИЮНЯ 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

В доисторические времена мы бы обязательно начали обзор с панихиды по мировым рынкам акций и пасквилей о рынке криптовалютном. Но в новейшей истории наши литературные эскерсисы мало кем востребованы, поэтому ограничимся просто констатацией факта: ФРС подняла ставку резче, чем ожидалось, из-за чего на рынках рискованных активов опять случилась распродажа. В добрый час.

На российском же рынке главной новостью оказался очередной ПМЭФ. Впрочем, особых новостей он не принес – Россия движется к «суверенной экономике», пытаясь неординарными способами разрушить западную изоляцию. Пока большинство внеблоковых стран занимает выжидательную позицию, не спеша переориентировать торговые потоки в сторону РФ.

Мы совершенно не сомневаемся, что решения рано или поздно будут найдены. Даже блокада – куда «плотней» нынешней – большевистской России после революции и Гражданской войны закончилась всего за пару лет. Поэтому импорт в той или иной степени восстановится, а доллар снова начнет расти. Однако ПМЭФ показал, что пока об этом говорить рано. И заветные 50 рублей за доллар всё ближе.

Из позитивного – рынок с радостью выслушал выступление предправления Сбера, что «в секторе всё более или менее», после чего акции компании выросли более чем на 5%. Мы надеемся, что оптимизм господина Грефа обоснован и российским банкам действительно не потребуется масштабная докапитализация.

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

За прошедшую неделю Индекс Мосбиржи вырос на 3,00% и завершил торги в районе отметки 2 350 пунктов.



Прошедшая неделя ознаменовалась динамикой, которую в прошлом можно было бы счесть удивительной: российские акции подорожали на фоне очень сильной «раздачи» в акциях глобальных, и в частности – в американских. Индекс S&P 500 потерял более 5% и закрепился на территории «медвежьего рынка». В новых условиях, разумеется, ничего удивительного в таких результатах нет: цепи, приковывавшие наши активы к глобальным – перерублены. Нерезиденты и хотели бы продать, но такой возможности у них нет (и, вероятно, не появится в обозримом будущем).

Потенциально, если борьба ФРС с инфляцией все-таки толкнет экономику в США в рецессию, можно было бы нарисовать такую цепочку влияния на российский рынок: снижение экономической активности приводит к снижению спроса на сырье, цены падают, это приводит к снижению выручки наших экспортеров. Но политика текущей администрации США, готовой с одной стороны стимулировать спрос на бензин, а с другой – обвинять американские нефтяные компании в сверхприбылях, и присылать к ним «доктора», порождает у нас сомнения, что мы увидим цены устойчиво ниже \$100 за баррель даже в сценарии рецессии.

Российский рынок акций, тем временем, учится жить и работать без «подсказок» со стороны заокеанских коллег, и опираться на внутренние факторы. Для российских инвесторов, вложение в зарубежные рынки стало сопряжено не только с риском колебаний стоимости ценных бумаг, но и с

риском произвольных «заморожек», даже если инвестор не входит ни в какие санкционные списки. Брать или не брать на себя такой риск должно стать личным решением каждого инвестора.

Лучшим решением, на наш взгляд, станет покупка российских акций. Отечественные бумаги также сильно подешевели с начала года, но при этом оценка нашего рынка находится не просто на низких, а на рекордно низких уровнях, ЦБ РФ не ужесточает, а смягчает денежную политику, а риск «заморозки» отсутствует. Российский рынок, как мы уже отметили, стал в большей мере «изолирован» от колебаний рынков мировых, и сможет расти, даже если на рынке США еще какое-то время будут властвовать биржевые «медведи».

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 за прошедшую неделю практически не изменился. Котировка на закрытие – 598 пунктов, рост составил менее 0,05%. Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR снизился в пределах погрешности вычисления. Значение на закрытие пятницы 466,31 пункта (против 466,53 недель ранее). Графики с сайта Мосбиржи приведены на этой и следующей странице обзора.



Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 9,02% и 10,14% соответственно.

Рынки облигаций находились в боковом движении в течение недели после безостановочного роста, продолжавшегося с начала мая (а фактически с момента открытия торгов в конце марта). Тем не менее, облигации по-прежнему выглядят очень привлекательно по сравнению со срочными вкладами. Статистика от регулятора, опубликованная на неделе, дала максимальную ставку по десяти крупнейшим банкам 9,09%, то есть примерно вровень с доходностью индекса госбумаг, и более чем на процент ниже доходности корпоративного индекса.

Мы подтверждаем свои рекомендации и следуем им при формировании портфелей: сторониться третьего эшелона, стратегически второстепенных эмитентов, и, напротив, обратить внимание на «санционку», квазигосударственные компании, на которые пришелся наиболее сильный удар. Среди последних хотим выделить ГТЛК и Аэрофлот. Премия к ОФЗ 200-250 базисных пунктов абсолютно не оправдана.



Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Важных новостей не было.

Значимые сделки по портфелям

В портфеле фонда «Открытие – Акции» мы частично фиксировали прибыль в бумагах Газпрома, увеличивали позиции в бумагах Сбербанка и ряде других имен.

Результаты наших активных публичных портфелей на 31.05.2022*

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам мая 2022 г. (на дату 31.05.2022*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года снизился на 34,32%. На рекомендуемых нами сроках инвестирования (от 3-х лет) результат фонда остаётся положительным: +7,95% за 3 года, и +58,35% 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 22,83%. С начала года этот фонд входит [в пятёрку](#) лидеров по доходности среди сбалансированных фондов российских активов со СЧА более 1 млрд. руб.
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года снизился на 6,15%. 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 31.05.2022:

ОПИФ	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие – Акции»	-3,69%	-1,88%	-34,05%	-30,21%	7,95%	58,35%
«Открытие – Облигации»	2,65%	10,18%	-4,75%	-7,88%	5,82%	21,93%
«Открытие – Сбалансированный»	-0,66%	2,91%	-21,76%	-20,45%	-	-

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. 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/>

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 — 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.