



СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 14 – 20 МАЯ 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

Обсудив в прошлом обзоре особую крепость рубля, мы обошли вниманием ключевую новость прошедшего месяца – резкую коррекцию в международных рискованных активах. Особенно досталось новомодным высокотехнологическим секторам, а на крипторынке и вовсе случился криптогеддон. Миллиарды долларов капитализации растаяли как роса на солнце, а некоторые имена (LUNA) обнулились полностью. Даже казавшийся незыблемым стейблкоин USDT (Tether, набравший популярность в России в последние месяцы) ненадолго потерял привязку к доллару.

Про крипту мы неоднократно упоминали в еженедельных обзорах, и наша позиция не поменялась за последние годы, безотносительно количества новых инструментов и протоколов на криптобиржах. Процитируем обзор – представьте себе – ровно годичной давности (15-21 мая 2021 года).

«Нам задают вопросы – не пора ли покупать? Почему вы не советуете выходить с покупками, как было прошлой весной? Чем отличается криптомай 2021 от коронамарта 2020?»

Наш ответ прост – за крипторынком нет признанной фундаментальной стоимости. Нет потока платежей, нет работающих бизнесов, нет миллионов рабочих мест, нет связанной с этими местами стратегической значимости для эмиссионных центров. Единственное, что есть – хорошая технология (блокчейн) и миллионы верующих в неё по всему миру.

Поэтому смысла ловить дно в подобных историях нет – актив не становится более привлекательным после снижения на 50%. Математика котировок устроена так, что рынок

может складываться в половину хоть каждую неделю, и, согласно известной трейдерской присказке, купив одно дно, вы получите второе в подарок»

Так что мы можем озаглавить события вокруг крипторынка названием знаменитой книги Ремарка – *Im Westen Nicht Neues*¹. Удивительным образом та же цитата применима – пусть слегка в другом ключе – и к российскому фондовому рынку.

Поэтому и заголовки новостей остаются такими же, как на прошлой неделе: рубль укрепляется, инфляция снижается, облигации и акции «торгуются в прежних диапазонах». Еще сколько-то недель этот набор будет присутствовать в каждом из наших обзоров. Не обессудьте.

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 2,97% и завершил торги в районе отметки 2 373 пункта.



Сильное укрепление рубля по отношению к доллару и евро продолжает давить на котировки российского рынка акций, так как влияет на рублевые финансовые результаты экспортёров, составляющих весомую часть российских индексов. Участникам рынка также не нравится неопределенность, связанная с непониманием, где остановится укрепление рубля. Иные аналитики уже говорят, что мы можем увидеть курс 25-40 руб./долл. Мы полагаем такие прогнозы признаком того, что движение по укреплению рубля близится к концу, и в обозримом будущем движение валютных курсов вновь станет «ветром в спину» для котировок на рынке акций.

¹ «На Западе без новостей» - нем., в русском переводе «На Западном фронте без перемен»

Восстановление финансовых результатов и дивидендных выплат российских компаний в ближайшие 3 года, что соответствует динамике выхода из кризиса 2008 года, 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 трех 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 поднялся до уровня 563,13 пункта, рост составил 0,78%. Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR фактически не изменился. Значение на закрытие пятницы 440,79 пункта (против 440,80 недель ранее). Графики с сайта Мосбиржи приведены ниже.

Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 10,3% и 12,75% соответственно.



Инфляция в России снижается, вместе с ней снижаются ставки по депозитам и ожидания уровня ключевой ставки, на который регулятор хочет выйти к концу первого полугодия. В данный момент, принимая во внимание падение импорта, высокий курс рубля и низкую потребительскую активность, мы видим пространство для снижения ставки на 200 б. п. (2%) до 12%.

Рынок облигаций в целом уже отреагировал на это потенциальное движение, и сейчас «лёг в дрейф», сохраняя рост в отдельных бумагах, спреды которых неоправданно расширились за последнее время.

Таким образом, мы подтверждаем свои рекомендации и следуем им при формировании портфелей: 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 250-350 базисных пунктов абсолютно не оправданна.



Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Совет директоров компании ЛУКОЙЛ принял решение отложить выплату итоговых дивидендов за 2021 год. Как говорится в пресс-релизе, решение принято с учетом «нестабильных условий ведения деятельности и ограничений в учетных и банковских системах». В связи с этим совет директоров рекомендовал собранию акционеров ЛУКОЙЛа оставить нераспределенной прибыль 2021 года (за исключением прибыли, направленной на выплату промежуточных дивидендов). Мы полагаем, что итоговые дивиденды могут быть выплачены ближе к концу 2022 года.

Значимые сделки по портфелям

В части акций:

В портфелях акций значимых сделок не проводилось.

В части облигаций:

В ПИФ «Открытие – Облигации» значимых сделок не проводилось.

Результаты наших активных публичных портфелей на 29.04.2022*

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам апреля 2022 г. (на дату 29.04.2022*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года снизился на 31,80%. На рекомендуемых нами сроках инвестирования (от 3-х лет) результат фонда остаётся положительным: +16,45% за 3 года, и +52,98% 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 22,32%. 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 8,58%. 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 29.04.2022:

ОПИФ	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие - Акции»	-8,46%	-27,59%	-36,05%	-24,35%	16,45%	52,98%
«Открытие - Облигации»	7,97%	-5,38%	-8,44%	-10,11%	3,89%	19,39%
«Открытие – Сбалансированный»	-2,41%	-18,92%	-24,31%	-18,18%	-	-

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.