



17 – 23 ОКТЯБРЯ 2022

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

Подготовлен командой экспертов
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
[@OpenAM](#)



В ДВУХ СЛОВАХ

Нельзя сказать, что неделя была богата российскими экономическими новостями. Крупные события обходили рынок стороной, что, вероятно, не так уж и плохо по модулю процессов в других новостных полях.

Из сообщений «второго ряда» важности можно отметить погашение облигаций РОСНАНО. Несмотря на явные сложности с исполнением бюджета во втором и третьем кварталах 2022 года, на убытки в десятки миллиардов и общие планы закрыть компанию, государство изыскало средства на выплату инвесторам. Что, с одной стороны, приятно, а с другой – создает очередной повод убедиться в поддержке других государственных компаний, испытывающих сложности из-за геополитической ситуации. О рекапитализации ГТЛК несколько недель назад мы уже писали, и вот даже более радикальный случай всё равно разрешился в пользу держателей облигаций.

О другом позитивном тренде на рынке облигаций российских эмитентов мы расскажем в соответствующем разделе.

В пятницу состоится заседание ЦБ РФ по ставке. Сейчас сложно как никогда прогнозировать действия регулятора, поскольку большая часть информации об экономических процессах находится под грифом «секретно». С одной стороны, расходы на оборону носят ярко выраженный проинфляционный характер. С другой – мобилизация, связанный с ней отток населения и экономический спад отрицательно влияют на экономику и явно дефляционны по своей сути. Оценить же масштабы действия этих факторов не представляется возможным. Если на полминуты перенестись в десятый класс и представить ситуацию в виде текстовой задачи, можно сказать, что в бассейн ведут две трубы, по одной вода втекает, а по другой вытекает. Только сечения засекречены, а лишние вопросы не приветствуются.

Поэтому нам кажется, что регулятор воздержится от снижения ставки, а вероятность повышения мы и вовсе оцениваем как мизерную. Как будет на самом деле? Узнаем в пятницу, 28 октября.



открытие

Инвестиции

Хотите больше мнений и интересной информации по рынку?

Подписывайтесь на наш телеграм-канал! QR-код и ссылка вверху страницы

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

19.5%

Чистая выручка X5 Retail Group продемонстрировала рост на 19,5% год-к-году



Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

X5 Retail Group опубликовала сильные операционные результаты за третий квартал. Чистая выручка ритейлера продемонстрировала рост на 19,5% год-к-году, вклад в размере 12,4% внесли сопоставимые продажи, 7,1% – рост торговой площади. Несмотря на то, что до конца года ожидаемы дальнейшее замедление продуктовой инфляции и рост номинальных заработных плат сотрудников, мы продолжаем смотреть на компанию как на хороший защитный актив с перспективами укрепления своих рыночных позиций как органически, так и за счет сделок M&A.

Значимые сделки по портфелям



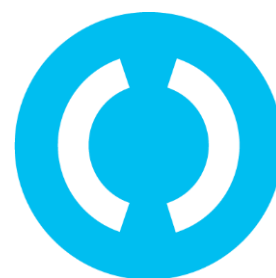
В фонде «Открытие – Акции» мы частично зафиксировали прибыль в бумагах ЛУКОЙЛа – акции компании остаются одним из наших фаворитов, однако, благодаря хорошей динамике их доля в портфеле уже подобралась к законодательному ограничению. Позицию в Газпроме сократили в силу высокой неопределенности будущих финансовых результатов и дивидендных выплат. Также мы сокращали долю РУСАЛа в силу продолжающегося ухудшения рыночной конъюнктуры на рынке алюминия. Высвобожденные средства мы направили на рост позиции в акциях Сбербанка, чьи котировки, на наш взгляд, еще не отражают возможности возврата к выплате дивидендов в обозримом будущем. Также были увеличены позиции в технологических компаниях VK и OZON.



НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам сентября 2022 г. (на дату 30.09.2022*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года снизился на 46,16%. На горизонтах 1, 3, 5 лет 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 29,99%.
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года снизился на 5,07%.



ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

Доходности упомянутых фондов на 30.09.2022:

ОПИФ	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие – Акции»	-19,17%	-13,93%	-27,73%	-48,75%	-14,75%	11,48%
«Открытие – Облигации»	-5,86%	-2,98%	12,11%	-6,98%	3,47%	21,28%
«Открытие – Сбалансированный»	-12,73%	-8,02%	-12,05%	-31,87%	-	-

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

За прошедшую неделю Индекс Мосбиржи вырос на 4,75% и завершил торги в районе отметки 2 040 пунктов.

Наши продукты

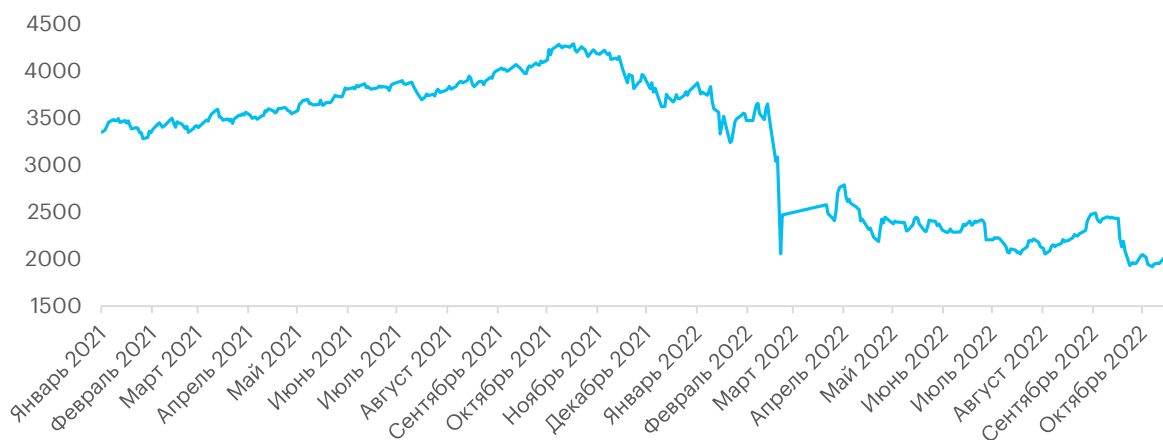
- Открытие – Акции
- ИИС Акции
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Рантье

На наш взгляд, рынок подрос, потому что снизилось количество участников рынка, имевших желание продавать «по любым ценам». Это как правило происходит в момент эмоционального надрыва. Но чтобы поддерживать такое состояние, новости должны ухудшаться, ухудшаться и ухудшаться. Такого «ухудшения» на этой неделе не наблюдалось, да и вряд ли оно возможно без реализации сценариев, о которых мы думать не хотим. Когда эмоции паникёров иссякли, котировки пошли вверх, как всплывает погруженный под воду мяч, как только на него перестают давить. Позитивным краткосрочным фактором даже является ожидание реинвестирования в российские акции рекордных дивидендов Газпрома, которые должны начать поступать на брокерские счета в ближайшие дни.

Из экономических новостей отметим, что стоимостной объем экспорта товаров и услуг из РФ в третьем квартале вырос на 5% после роста на 27% во втором квартале. Замедление связано со снижением темпов роста мировых цен на многие сырьевые товары. Физический объем экспорта также сократился из-за усиления внешних ограничений и ослабления мирового спроса. За прошедший квартал усилился негативный эффект от ограничений западных стран для ненефтегазового экспорта из РФ. Особенно это было характерно для экспорта угля, попавшего под запрет на импорт в ЕС, введенный еще в рамках пятого пакета санкций.

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 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



РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за прошедшую неделю вырос на 1,09%. Котировка на закрытие – 603,98 пункта (против 597,44 недель ранее). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR вырос на 0,84% – значение на закрытие пятницы 487,37 пункта (против 483,30 недель ранее).

- Открытие – Облигации
- ИИС Облигации
- Открытие – Сбалансированный
- ИИС Сбалансированный
- Открытие – Сбалансированный Рантье

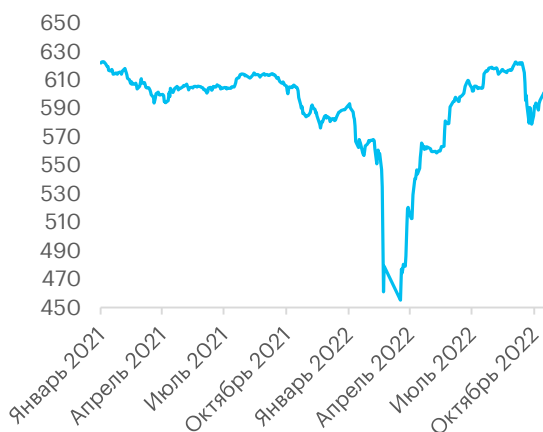
В последние несколько месяцев мы наблюдаем картину, при которой владельцы еврооблигаций российских компаний не могли получать выплаты по своим бумагам. То есть компания хочет и готова обслуживать свой долг, но проблемы с инфраструктурой не давали возможность получать платежи владельцам бумаг в России. Затем часть эмитентов начала совершать платежи в обход документации только держателям облигаций, права на которые учитываются российскими депозитариями. После этого эмитенты идут разными путями: кто-то платит согласно эмиссионной документации, кто-то только в российские депозитарии, третьи запускают процедуру внесения изменений в документацию для официального разделения платежей, четвертые выпускают замещающие облигации.

Так вот, прошедшие пару недель были отмечены активными действиями эмитентов по выпуску именно замещающих облигаций. Среди «отметившихся» компаний такие как Лукойл, Металлоинвест, Совкомфлот, Газпром. По своей задумке, замещающие облигации идентичны еврооблигациям, взамен которых они выпускаются, но только зарегистрированы они в российской депозитарии и платежи осуществляются в рублях по курсу ЦБ. Да, в итоге есть некоторые отличия в виде grace-периода или отсутствия ковенант, но с точки зрения российского инвестора, такой инструмент получается более удобным. Он обращается на бирже, есть возможность покупать мелкими лотами (от 1 тыс. долл.). Мы приветствуем такие выпуски еврооблигаций и видим желание других инвесторов участвовать в данных офертах по обмену.

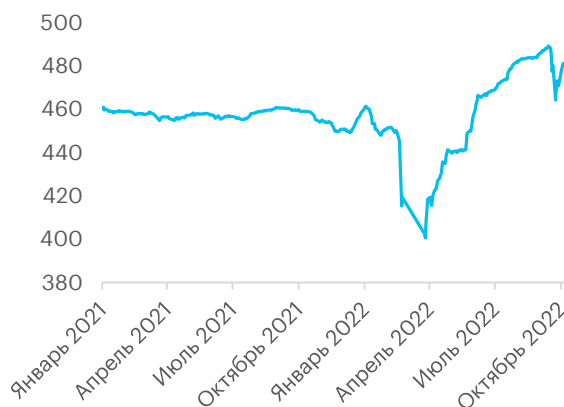
Если же говорить о локальных облигациях, то мы предлагаем обратить внимание на «санкционку», квазигосударственные компании, на которые пришелся наиболее сильный удар. ГТЛК, Аэрофлот и прочих эмитентов можно приобрести «в стакане», то есть на бирже по привлекательной цене. Премия к ОФЗ 200 – 300 базисных пунктов абсолютно не оправданна. В свете новостей про докапитализацию особенно актуально выглядит наша идея о вложениях в облигации ГТЛК.

Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 9,13% и 9,34% 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. 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.

