

A vintage brass desk lamp with a large, conical shade is positioned on the left side of the image. To its right, a portion of a dark green typewriter is visible. The background is a plain, light-colored wall. A blue rectangular box is overlaid on the left side of the image, containing the date.

19– 25 ДЕКАБРЯ 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

# СПРОС ПРЕВЫСИЛ ПРЕДЛОЖЕНИЕ



УК «ОТКРЫТИЕ»  
БЕЗ ГАЛСТУКОВ  
[@OpenAM](#)



## В ДВУХ СЛОВАХ

Последний обзор в 2022 году не будем посвящать подведению итогов. К ним вернемся после закрытия рынков 30 декабря, чтобы точно можно было указать проценты: год приучил нас к разнообразным сюрпризам.

Безусловно, главной темой предпоследней недели 2022 года стала внезапная девальвация рубля. За семь торговых дней из месяцами тянувшегося бокового движения российская валюта стремительным рывком снизилась до уровней конца апреля. Удивляет не сам факт движения на валютном рынке – там всякое бывает и в более «солидных» парах – а скорость «полета» и практически отсутствие сопротивления. Так обычно случается в низколиквидных акциях третьего эшелона после выхода неожиданно позитивной новости. Продавцы уходят с рынка, а покупатели тщетно пытаются ухватить ртом воздух в погоне хоть за какой-нибудь котировкой.

Поведение пока что основной валютной пары было столь странным, что рынок выдал на-гора мириады догадок о причинах столь внезапных изменений. Главная и абсолютно верная идея заключалась в снижении цен на нефть и теплой зиме в Европе. Действительно, спотовые цены на энергоносители, основные причины стабильности рубля в прошедшие месяцы, начали снижаться в четвертом квартале. Снижился приток валюты, стал снижаться и рубль. Элементарно? Почти. Важная деталь, которая не может быть объяснена с помощью подобных рассуждений – это скорость девальвации. Цена на нефть не обнулилась, а всего лишь немного снизилась, то есть предложение валюты изменилось не сильно. И точно не могло спровоцировать марш на 15% за неделю.

Среди других догадок: увеличение импорта к Новому году, крупные сделки на банковском рынке, наличие большого покупателя и сговор продавцов. Места, отведенного под эту колонку, точно не хватит для подробного обсуждения каждой из этих версий. Наш же вариант, без претензий на абсолютную истину, состоит из комбинации вышеприведенных факторов. Наличие большого покупателя нам представляется очевидным, в таких ликвидных инструментах только «большие хоботы»,двигающие крупные объемы, могут вызвать подобные движения. Далее, вероятно, события развивались так: увидев большой объем на покупку, те немногие продавцы валюты, которые до сих пор остались на рынке, не сговариваясь придержали объем, создав искусственный дефицит предложения. Сложившийся же в целом под новогодние праздники дисбаланс импортных и экспортных потоков создал отличную среду для резкого провала. И вуаля, от 62 рублей за доллар мы перешли к 70.

Вывод? Мы не думаем, что ЦБ отпустит доллар дальше 75 рублей. Это не выгодно как с политической точки зрения (курс по-прежнему является для многих показателем того, что всё нормально), так и с точки зрения приведения инфляции к цели 4-5%, на чем регулятор делает акцент буквально на каждой пресс-конференции. С другой стороны, к 60 рублям вернуться будет непросто: при наличии эмбарго и климатических катастроф поток нефтедолларов в страну будет только слабеть.

Закончим позитивом – российский рынок не растерял способности удивлять. Это лучше, чем «уснуть и видеть сны».

**Мы поздравляем наших читателей с декабрьскими и январскими праздниками и желаем хорошего, спокойного и успешного Нового года!**



**открытие**

Инвестиции

Хотите больше мнений и интересной информации по рынку? Подписывайтесь на наш телеграм-канал! QR-код и ссылка сверху страницы

# КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

## 33 МЛРД М<sup>3</sup> В ГОД

Мощность трубопровода «Ямал-Европа»



### Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

На выходных стало известно о готовности России нарастить поставки газа по трубопроводу Газпрома «Ямал-Европа», мощность которого составляет **33 млрд кубических метра в год**. Ведутся переговоры об увеличении газовых поставок в Турцию. Дефицит газа в ЕС усилится при восстановлении деловой активности и росте потребления в азиатско-тихоокеанском регионе. Также появились новости о разработке первой собственной российской технологии крупнотоннажного сжижения газа мощностью 5-6 млн тонн в год. Успех приведет к существенному повышению конкурентоспособности российских производителей СПГ на мировом рынке.

### Значимые сделки по портфелям



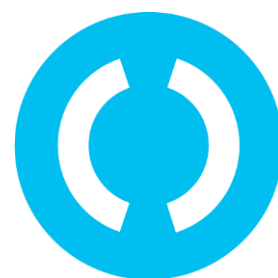
В фонде «Открытие – Акции» мы продолжили увеличивать позиции в бумагах металлургического и золотодобывающего секторов: Северсталь, НЛМК, ММК и Полюс Золото. Предполагаем, что самый сложный период для компаний сектора – позади, следующий год может стать временем восстановления финансовых результатов, которое также поддержит наблюдаемое последние дни ослабление курса рубля.



# НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам октября 2022 г. (на дату 30.11.2022\*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года снизился на 38,50%. На горизонтах 1, 3, 5 лет наш фонд входит в [тройку](#)\*\* лидеров по доходности среди фондов российских акций широкого рынка с активами более 1 млрд. руб.
- ОПИФ «Открытие – Сбалансированный» с начала года снизился на 22,64%.
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года вырос на 0,28%.



## ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

## Доходности упомянутых фондов на 30.11.2022\*:

ФОНД / СРОК	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие – Акции»	-0,70%	-7,66%	-6,35%	-38,24%	-9,91%	23,20%
«Открытие – Облигации»	0,00%	-0,55%	6,85%	1,77%	7,16%	25,54%
«Открытие – Сбалансированный»	0,17%	-3,56%	0,25%	-21,56%	-	-

# РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

За прошедшую неделю Индекс Мосбиржи снизился на 0,41% и завершил торги в районе отметки 2 120 пунктов

## Наши продукты

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

Ключевым событием прошедшей недели стало резкое ослабление рубля, почти на 8% по отношению к доллару. Слабый рубль должен поддержать финансовые результаты компаний, ориентированных на экспорт. Заметное оживление наблюдалось в акциях представителей черной металлургии, по акциям ЛУКОЙЛа прошла дивидендная отсечка. Нефть марки Brent прибавила около 6%, вероятно, более значительный рост может произойти в первой половине следующего года – полная отмена ковид-ограничений в КНР может не случиться раньше второго квартала. Министрам энергетики ЕС все-таки удалось одобрить схему ограничения биржевых цен на газ, она вступит в силу с 15 февраля 2023 года. Ограничение будет действовать, если в течение трех дней подряд цена месячного контракта на газ на бирже TTF будет превышать €180/МВт-ч, что соответствует примерно 1850 евро за 1 тыс. куб. метров газа.

Несмотря на санкции, объем добычи нефти в этом году увеличится на 2% по сравнению с прошлым годом (до 535 млн тонн), а экспорт вырастет на 7,5% (до 242 млн тонн). Углеводороды российского происхождения при этом остаются востребованными в мире, их экспорт к 2025 году может вырасти до 260 млн тонн. Европа так же сохраняет статус потенциального рынка для сбыта. В частности, импорт российского СПГ в ЕС по итогам текущего года может вырасти до 21 млрд кубических метров.

Восстановление финансовых результатов и дивидендных выплат российских компаний в ближайшие три 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.

### Индекс Мосбиржи



# РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за прошедшую неделю снизился на 0,16%. Котировка на закрытие –609,90 пункта (против 610,86 недель ранее). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR снизился на 0,05% – значение на закрытие пятницы 493,46 пункта (против 493,71 недель ранее)

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

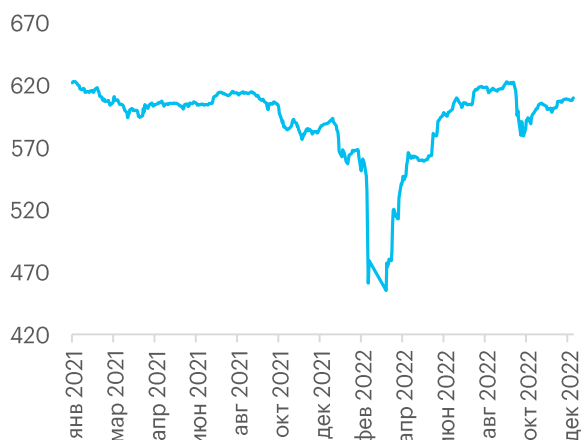
На рынке облигаций неделя прошла достаточно спокойно, за исключением сегмента замещающих облигаций (ЗО). Как мы рассказывали ранее, данный вид долговых бумаг выпущен в российском праве, но с номинальной стоимостью и купонами в валюте, выплаты по которым привязаны к курсу Банка России. С учетом того, какие резкие движения за прошедшую неделю совершил рубль относительно мировых валют, возросший объем торгов в замещающих облигациях не удивителен.

Мы стали свидетелями того, как выпуск ГазКЗ-34Д (самая дальняя из имеющихся на рынке ЗО) в начале недели вырос со 118% до 122% от номинала в момент, когда рубль начал стремиться к отметке в 70 рублей за доллар. Затем, когда национальная валюта достигла максимальных значений относительно доллара (~72,6) и развернулась, облигация ГазКЗ-34Д совершила резкое падение до уровней в 110% от номинала. Вероятнее всего, такое резкое движение было обусловлено желанием инвесторов, а скорее спекулянтов, зафиксировать прибыль, которая буквально за 2 месяца составила 20% абсолютных в цене облигации и примерно 15-17% в валютной переоценке в зависимости от того, в какой момент были куплены/проданы бумаги. В других выпусках были схожие движения, но в силу более короткой дюрации, они оказались не столь яркими.

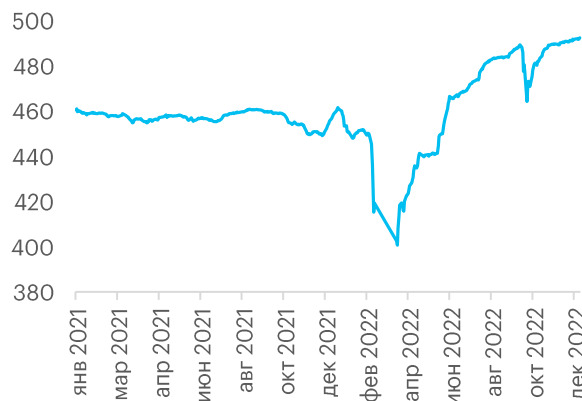
На локальном рынке мы советуем обратить внимание на «санкционку», квазигосударственные компании, на которые пришелся наиболее сильный удар. ГТЛК, Аэрофлот и прочих эмитентов можно приобрести «в стакане», то есть на бирже по привлекательной цене. Премия к ОФЗ 200-350 базисных пунктов абсолютно не оправданна. В свете новостей про докапитализацию особенно актуально выглядит наша идея о вложениях в облигации ГТЛК.

**Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 9,21% и 9,56% 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.

