



СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 25 – 31 ИЮЛЯ 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

Август традиционно связывают с финансовыми кризисами, да и в русской литературе вокруг восьмого месяца создался какой-то ореол перемен и потрясений. И август 2022 года начался (и июль закончился) соответственно: чего стоят хотя бы истории с визитом спикера нижней палаты Конгресса США на Тайвань или очередной конфликт между непризнанным Косово и Сербией.

В доисторические времена, примерно полгода назад, каждой из этих новостей хватило бы для того, чтобы обрушить рынки акций всех стран, напрямую или косвенно замешанных в указанных конфликтах. Золото бы устремилось ввысь, доходности американских гособлигаций ушли бы очередные минимумы, а передовицы финансовых изданий пестрели бы прогнозами неминуемого краха рынка...

Где же всё это? Нам кажется, что все эмоции такого плана остались в феврале. И мы видим в этом определенный позитив – «новостная» волатильность скорее мешает адекватным инвесторам, хотя и даёт возможности для дешевого входа в рынок. Так что берем попкорн, устраиваемся поудобнее и наблюдаем.

Напоследок заметим, что 8 августа на рынок допустят нерезидентов дружественных стран. В разделе по акциям мы сформулировали пару мыслей на эту тему. Не забудьте туда заглянуть.

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 5,58% и завершил торги в районе отметки 2 200 пунктов.



Рост российского рынка акций затормозился у отметки 2 200 пунктов по индексу Московской биржи. Участники рынка опасаются, что запланированный на 8 августа допуск к торгам нерезидентов из дружественных стран может привести к росту предложения в акциях. Мы не беремся прогнозировать, приведет это событие к росту или снижению котировок в моменте. Отметим лишь, что на рынках редко ожидаемые события приводят именно к тому движению котировок, которое прогнозируют большинство участников рынка.

Отсюда известное изречение «покупай на слухах, продавай на фактах» (или наоборот!). Отметим две вещи. Во-первых, большую часть свободно обращающихся акций держали все-таки нерезиденты из *недружественных* стран, а они остаются отстранены от торгов. Предположение же, что инвесторам, например, из Китая и Индии, захочется *прикупить* (а не продать) дешевых российских активов, не кажется фантастическим. Во-вторых, если вновь допущенные к торгам участники все же действительно ринутся продавать акции, то стоит помнить, что снижение цены без сопутствующего ухудшения ожидаемых финансовых результатов лишь повышает привлекательность актива. Угадать, где в такой ситуации окажется «дно», как мы любим повторять, не дано никому; а вот регулярно усредняться в неоправданно дешевых активах – стратегия на длительном горизонте практически беспроигрышная.

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 продолжил рост на фоне ожидания дальнейшего снижения ключевой ставки. Котировка на закрытие – 618,24 пунктов, рост составил 0,63%. Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR вырос на схожую величину – значение на закрытие пятницы 480,71 пункта (против 476,98 недель ранее), рост на 0,78%.

Графики с сайта Мосбиржи приведены на этой и следующей странице обзора.



Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 8,26% и 9,02% соответственно.

Вместе с решением ЦБ РФ о снижении ставки пришли еще несколько интересных новостей. Во-первых, в первый раз с февраля было зафиксировано увеличение бизнес-активности. Во-вторых, Министерство финансов РФ недвусмысленно намекнуло, что оно готово выходить с новыми заимствованиями на рынок облигаций. Кроме того, регулятор несколько раз обмолвился о возобновлении бюджетного правила в 2023 году. Из всего этого можно сделать вывод, что цикл снижения ставки если не подошел к концу, то по крайней мере близок к завершению. Теперь необходимо не просто «покупать длинные бумаги», а искать более точечные идеи на ближнем конце кривой доходности или в ее сегменте “belly” (3-5 лет). В любом случае, облигации пока дают значительно более высокую доходность, нежели депозиты, и этим безусловно нужно пользоваться.

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 200-350 базисных пунктов абсолютно не оправданна.

Минута 10 Минут Час День Неделя Месяц Квартал



02-08-2022 **RUCBITR** : Открытие: 481,56, Макс.: 482,4, Мин.: 481,56, Закрытие: 481,8, Объём: 144 087 000



Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Существенный рост на прошлой неделе продемонстрировали акции Магнита. Причиной тому послужили хорошие результаты ритейлера за второй квартал. Чистая розничная выручка сети увеличилась на 40% год-к-году на фоне роста торговой площади почти на 20% и роста LFL продаж на 13%. Сопоставимые продажи выросли за счет увеличения среднего чека на 15%, LFL-трафик снизился на 2%. Динамика роста сопоставимых продаж благоприятно примечательна тем, что свидетельствует об успешности переноса инфляции на потребителя. Ориентированность компании всецело на внутренний рынок позволяет ожидать сохранности положительной динамики в будущем.

Значимые сделки по портфелям

В портфеле фонда «Открытие – Акции» на прошедшей неделе мы сокращали позиции в бумагах ГМК НН, ИнтерРАО, ФосАгро, Сбербанк и Газпромнефть, увеличивали в акциях Магнита, Новатэка, Яндекса

В портфеле фонда «Открытие-Облигации» мы начали постепенное снижение ОФЗ с высокой дюрацией, поскольку считаем, что потенциал роста в этих бумагах не соответствует уровню риска от возможного снижения котировок.

Результаты наших активных публичных портфелей на 30.06.2022*

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам первого полугодия 2022 г. (на дату 30.06.2022*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года снизился на 37,45%. На длительном сроке инвестирования результат фонда остаётся положительным: +50,56% 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 23,89%. 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 2,16%. 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 30.06.2022:

ОПИФ	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие – Акции»	-4,75%	-16,03%	-37,45%	-35,21%	-2,36%	50,56%
«Открытие – Облигации»	4,26%	15,56%	-2,16%	-3,78%	9,72%	25,35%
«Открытие – Сбалансированный»	-1,37%	-4,38%	-23,89%	-22,50%	-	-

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; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Открытие - Сбалансированный рантье" зарегистрированы Банком России 23.05.2022 №4962; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Открытие - Золотой резерв" зарегистрированы Банком России 23.05.2022 №4963.

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.