A vintage brass desk lamp with a large, bell-shaped 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. The overall aesthetic is that of a classic, professional workspace.

**29 АВГУСТА –
04 СЕНТЯБРЯ 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

О ГАЗПРОМЕ В СВЕТЕ ДРЕВНИХ ТЕКСТОВ



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



В ДВУХ СЛОВАХ

Главной новостью прошедшей недели стали, без всякого сомнения, вновь объявленные дивиденды Газпрома. Российский газовый гигант проявил невиданную щедрость и решил поделиться той роскошной прибылью, которая была заработана за первое полугодие этого беспокойного 2022 года. Трех месяцев не прошло с того момента, как было объявлено, что вопреки мнению Совета директоров дивиденды за прошлый год выплачены не будут, и тут вдруг такой царский подарок. Перефразируя библейскую книгу Иова (стих 1:21) получается "Газпром взял, Газпром дал. Да здравствует Газпром!". Весьма канонично.

К сожалению, как говорится, *the damage is done*¹. То есть ущерб от внезапного отказа от выплаты дивидендов за 2021 год будет преследовать инвесторов и, как следствие, котировки акций Газпрома еще достаточно долго. Если обратиться к неоднократно уже цитировавшейся в этих обзорах книге Екклесиаста (Коэлет, стих 1:15), "Искривленного нельзя выправить, а то, чего не достает, нельзя исчислить". Ореол недоверия вокруг дивидендного вопроса будет еще долго ходить за газпромовским менеджментом по пятам, даже когда из тех, кто принял то самое пресловутое решение о невыплате, в компании никого не останется. Именно по этой причине котировки Газпрома в июне упали на 100 рублей, а сейчас выросли только на 60. Искривленного не исправить.

С другой стороны, "всему свое время и срок всякой жизни под небесами" (Екк. 3:1). И эта неприятная история не мешает большому инвестору скупить акции "достояния России" с дисконтом и со временем выправить в компании корпоративное управление. Тогда и будут вознаграждены читатели наших обзоров, покупавшие по 180 рублей за акцию.

Хотя и 30% рост тоже неплох для затравки.

¹англ. «ущерб нанесён»

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

51.03 РУБ. НА АКЦИЮ

Совет директоров **Газпрома** рекомендовал выплатить акционерам промежуточные дивиденды в размере **51,03 руб.** на акцию

Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

С учетом уверенных финансовых результатов первого полугодия 2022 года совет директоров Газпрома впервые рекомендовал выплатить акционерам промежуточные дивиденды в размере 51,03 руб. на акцию. Несмотря на наиболее вероятные сценарии сокращения экспорта в страны дальнего зарубежья (на 40-55%) и рост НДПИ¹, текущий год, скорее всего, станет рекордным для Газпрома с точки зрения чистой прибыли и свободного денежного потока. Рекомендация позитивна с точки зрения возврата доверия розничных инвесторов к эмитенту после отказа в одобрении дивидендов за прошлый год. Дивидендная доходность выплаты составила порядка 25% по цене закрытия торгового дня, предшествующего дате рекомендации.

Значимые сделки по портфелям

В ЧАСТИ АКЦИЙ

В портфеле фонда «Открытие – Акции» на прошедшей неделе мы увеличивали вложения в бумаги Газпрома (до новостей о дивидендах), а также акции ГМК, Мосбиржи, НОВАТЭКа, Роснефти, Сбербанка, частично фиксировали прибыль в бумагах ЛУКОЙЛа, сокращали позиции в Сегеже, Сургутнефтегазе, VK.

¹налог на добычу полезных ископаемых



НАШИ РЕЗУЛЬТАТЫ

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам августа 2022 г. (на дату 31.08.2022*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года снизился на 33,39%. На рекомендуемом нами сроке инвестирования (3 года) фонд остаётся безубыточным (+4,49%), за 5 лет стоимость пая выросла на +40,78%. 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 19,78%.
- ОПИФ «Открытие – Облигации» с начала года вырос на 0,83%.



ОБЗОР РЫНКОВ

[Рынок акций – стр.5](#)

[Рынок облигаций – стр.6](#)

Доходности упомянутых фондов на 29.07.2022:

ОПИФ	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие - Акции»	6,80%	1,42%	-0,48%	-33,45%	4,49%	40,78%
«Открытие - Облигации»	1,21%	7,44%	18,38%	-1,64%	11,06%	30,37%
«Открытие - Сбалансированный»	4,82%	3,95%	6,98%	-20,14%	-	-

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

За прошедшую неделю Индекс Мосбиржи вырос на 8,93% и завершил торги в районе отметки 2 470 пунктов, а рост котировок с минимальных отметок лета уже превышает 20%.

Наши продукты

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

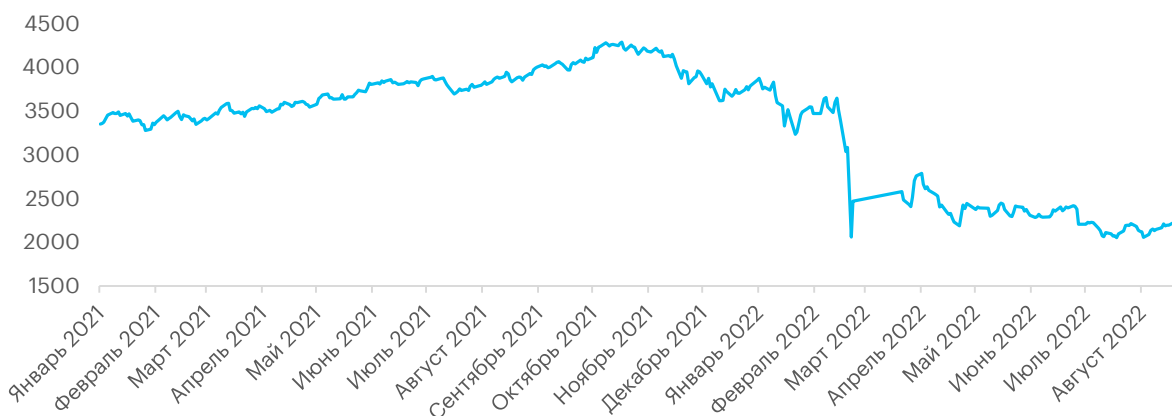
Главным поводом для роста рынка в начале недели стали новости о рекомендации совета директоров Газпрома выплатить промежуточные дивиденды за первое полугодие. Рекомендация способствовала укреплению у инвесторов ожиданий аналогичных действий от советов директоров других компаний сектора. В конце недели новостную повестку формировали обсуждения потолка цен на российскую нефть. Министрам финансов стран G7 (США, Канада, Великобритания, Япония, Германия, Франция и Италия) удалось согласовать ввод лимита – покупки будут разрешены только в случае, если нефть и нефтепродукты приобретаются по ценам не выше предельного уровня, причем рекомендацию планируется распространить на широкий список стран (больше деталей появится позднее в сентябре). Россия, в свою очередь, озвучивает отказ от поставок на нерыночных условиях.

Продолжают улучшаться ожидания по глубине снижения российского ВВП – показатель может сократиться менее чем на 3% в текущем году и менее, чем на 1% в 2023 – такие оценки озвучивает первый вице-премьер РФ Андрей Белоусов. Индекс PMI (деловой активности) для обрабатывающих отраслей составил 51,7 пункта в августе – динамика показателя улучшилась по сравнению с июльскими 50,3 пунктами, что указывает на дальнейшее восстановление российского производства. Благодаря появлению новых клиентов и повышению спроса на внутреннем рынке устойчивый рост наблюдается в новых заказах.

Делать краткосрочные прогнозы по дальнейшему направлению движения рынка (сентябрь или до конца года) сложно, однако, на наш взгляд, предпосылки к дальнейшему росту есть. Краткосрочные движения рынка определяются не финансовыми результатами компаний, а позиционированием участников рынка, сентиментом (изменением настроений), потоками фондов и тому подобным. Важным событием августа стало то, что многие крупные участники рынка ожидали дальнейшего падения котировок из-за допуска к торгам дружественных нерезидентов и были соответствующим образом спозиционированы (не имели достаточно акций). Допуск нерезидентов был отложен, вместо падения котировок случился рост, и теперь те, кто ждал возможности купить дешевле, будут вынуждены «догонять» рынок.

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.

Индекс МосБиржи



РОССИЙСКИЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR за прошедшую неделю вырос на 0,39%. Котировка на закрытие – 619,00 пунктов (против 616,59 недель ранее). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR вырос на 0,33% – значение на закрытие пятницы 485,41 пункта (против 483,82 недель ранее).

Наши продукты

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

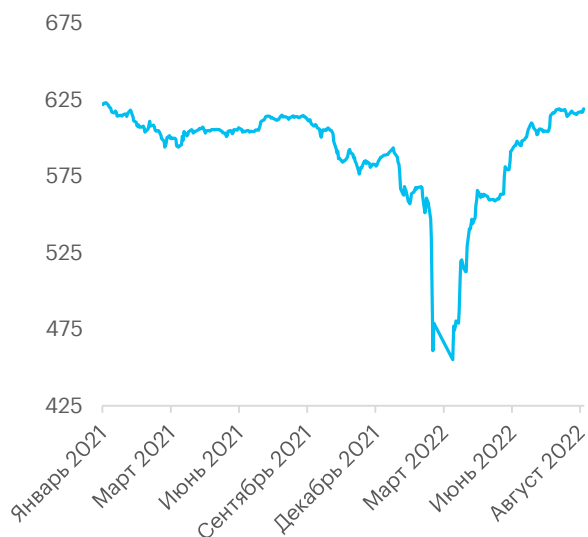
Российский долговой рынок, как мы и прогнозировали, потихоньку стал выходить из августовского анабиоза. Падение доходностей (и соответственный рост котировок) в основном происходили на коротком конце кривой и были связаны, на наш вкус, с общей позитивной атмосферой вокруг рынка, которая установилась после внезапной милости от Газпрома (об этом мы много написали в "шапке" обзора).

Инфляция продолжила снижаться, а банки вслед за хорошими макроданными продолжили снижать ставки. Основной параметр, максимальная ставка по 10 крупнейшим банкам, сократилась по итогам августа до 6,62%. Однако, несмотря на это снижение, нам представляется, что навес бюджетных трат столь существен, что очевиден переход рынка из состояния "всё растёт" к состоянию "надо искать локальные идеи".

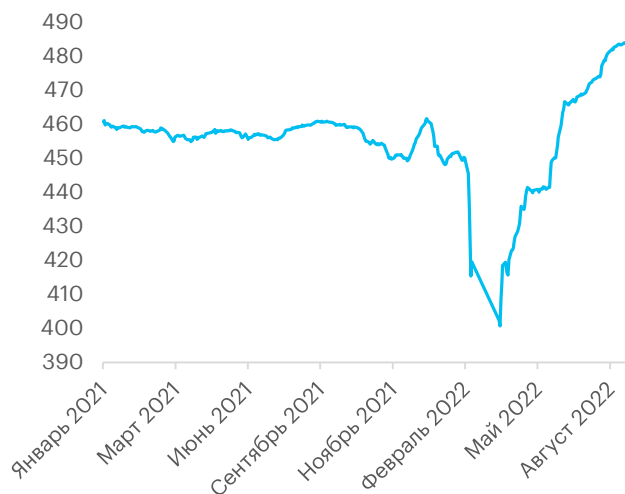
Говоря о наполнении портфелей, мы считаем, что не обращать внимание на «санкционку», квазигосударственные компании, на которые пришелся наиболее сильный удар, просто неправильно. ГТЛК, Аэрофлот и прочих эмитентов можно приобрести "в стакане", то есть на бирже по привлекательной цене. Премия к ОФЗ 200-350 базисных пунктов абсолютно не оправданна.

Доходность индексов (средневзвешенная доходность компонентов индекса) составляет 8,44% и 8,97% 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.

