



СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 30 ЯНВАРЯ – 5 ФЕВРАЛЯ 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

Минувшая неделя принесла несколько интересных новостей.

После *неплохого* отчета за 2021 год акции Meta (она же Facebook) упали почти на 30% за одну сессию. Похожая динамика постигла бумаги Netflix неделей ранее. Понятно, что на рынке появилось много «горячих» денег, да и в целом тревожность у нынешних инвесторов после стольких лет роста весьма на высоком уровне. Мы считаем, что если у вас нет религиозных поводов не покупать акции Meta, такой распродажей грех не воспользоваться. Но так же не грех и напомнить, что даже в такие моменты **не нужно покупать на заёмные и на последние**, а также сильно отклоняться от целевой аллокации средств по классам активов, которую вы сформулировали для себя в более спокойный период движения котировок.

Во-вторых, порадовала нефть, взобравшаяся на холодных зимах и холодных войнах на уровне 2014 года – более \$93 за баррель. Российская Urals из-за дисбалансов поставок в Европу уже торгуется близко к \$100 за баррель.

Во-третьих, уход ЦБ РФ с валютного рынка, высокая цена на нефть и постепенная деэскалация напряженности в западных СМИ привели к значительному (более 2%) укреплению рубля к доллару. 5Y CDS (стоимость российского риска на горизонте пяти лет) тоже снизился, остановившись на отметке около 200 б. п. Наш взгляд на российские еврооблигации можно найти в соответствующем разделе.

В-четвертых, наш давний знакомый **Crédito Real** вплотную подошел к дефолту. Уроки, которые нужно извлечь из этой истории (как и из истории с компанией «Обувь России»), мы оставили и в этом обзоре. Мы уверены, они будущем сохранят немало денег и нервов вам и вашим знакомым, инвестирующим в разнообразные облигации.

И, напоследок, началась XXIV Олимпиада в Пекине, а российские войска – с точки зрения западных СМИ – так и мнутя на границе с Украиной. «Вторжение перенесено на начало марта...» Жаль, сатирик Задорнов не дожил до этих дней. Хочется цитировать его выступления без перерыва. Мы желаем удачи всем российским спортсменам и надеемся на лучшее во всех отношениях.

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.

Глобальные рынки акций

Индекс S&P 500 по итогам прошедшей недели вырос на 1,55% и завершил торги в районе отметки 4 500 пунктов.



Американские фондовые индексы демонстрировали растущую динамику на прошедшей неделе. После переоценки ожиданий по денежно-кредитной политике в США, внимание инвесторов в большей степени сместилось к сезону финансовой отчетности.

На заседании ЕЦБ европейский регулятор не исключил повышения процентной ставки в этом году на фоне инфляционных рисков. Но участники были единодушны в том, чтобы не принимать решения до предварительного глубокого анализа всех данных, который будет выполнен в ближайшие недели. Денежный рынок теперь учитывает, что в текущем году ставка ЕЦБ будет повышена в общей сложности на 40 б. п., тогда как неделей ранее предполагалось, что повышение составит 25 б. п.

Дальнейшее движение рынков акций в ближайшие месяцы будет зависеть от развития ситуации с коронавирусом, скорости роста экономики и корпоративных результатов, дальнейшего направления развития монетарной политики и движения ставок по государственным облигациям развитых стран. Мы считаем, что ситуация с коронавирусом продолжит нормализоваться, а цикл повышения ставки окажется не стремительным.

Российский рынок акций

Индекс Мосбиржи на прошедшей неделе снизился на 0,5% и завершил торги в районе отметки 3 470 пунктов.



Российский рынок акций показал нейтральную динамику по итогам прошедшей недели. Явных признаков эскалации ситуации вокруг Украины не наблюдалось. Также на прошедшей неделе стартовал сезон корпоративной отчетности компаний, который может предоставить новые катализаторы роста российским акциям, особенно учитывая сохраняющуюся благоприятную ценовую конъюнктуру на множестве рынков сырьевых товаров.

Отметим, что уровень оценки, до которого снизились котировки российского рынка акций (4,9 P/E, 10-11% форвардная дивидендная доходность), на наш взгляд, уже учитывает развитие ситуации по

худшему сценарию. Для сравнения – на дне кризиса 2008 года российский рынок акций *подешевел* до 5%-ной дивидендной доходности. То есть возврат к оценке худшего мирового финансового кризиса за последние 100 лет будет означать для российского рынка акций не падение, а рост – удвоение котировок.

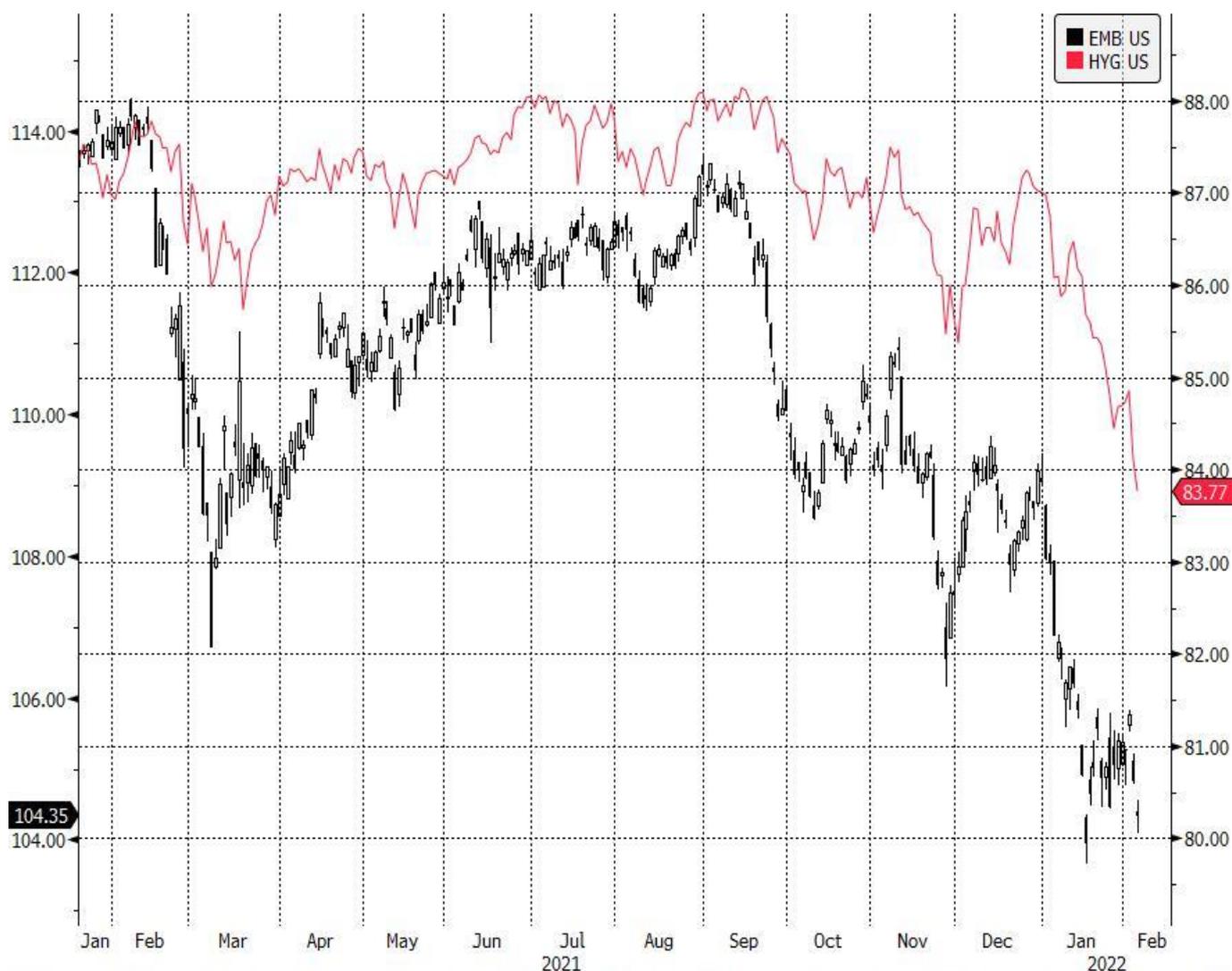
Что в сценарии жёстких санкций? Рынок акций Ирана (отключенного от SWIFT и много лет живущего под драконовскими санкциями) торгуется в районе 8 P/E и с дивидендной доходностью 5%. Примените эти цифры к российским прибылям и дивидендам. Итог – этот сценарий значит для нас рост, а не падение. Стоит ли говорить, что если худший сценарий НЕ реализуется – а у нас есть все основания этого ожидать – то потенциал роста становится взрывным.

Не стоит пытаться «поймать дно» или ждать улучшения ситуации. Если вложения в акции в принципе соответствуют вашим финансовым целям, ограничениям, и горизонту инвестирования (минимум три ода), **то время покупать – сейчас.**

Глобальные рынки облигаций

На прошедшей неделе рынки долларовых облигаций продолжили снижение. EMB ETF (суверенные облигации развивающихся рынков, номинированные в долларах США, график черными свечками) скорректировался почти на 1%, котировка на закрытие пятницы \$104,35.

Более короткий HYG ETF (высокодходные бумаги американских компаний, в основном нефтяного сектора, красная линия) продолжил снижение на росте краткосрочных ставок, несмотря на позитивную динамику в нефти. Закрытие пятницы – \$83,77, падение на 1,07%.



Изменение доходностей базового актива, %

	1 мес.	6 мес.	2 года	10 лет	30 лет
28/01/2022	0,04	0,43	1,15	1,78	2,07
04/02/2022	0,05	0,58	1,31	1,93	2,23
Изменение, б.п.	+1	+15	+16	+15	+16
Доходности на 01.06.2020	0,12	0,14	0,14	0,66	1,46

Главной новостью недели для рынка долларовых облигаций оказались пятничные данные по рынку труда в США. Не только количество новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе, созданных в январе, оказалось сильно выше ожиданий (467 тысяч против 150 тысяч по прогнозу), но и откровенно плохие декабрьские данные были резко пересмотрены в сторону увеличения. Если в начале января сообщалось о 199 тысячах созданных в декабре рабочих мест, в феврале пересмотр дал 510 тысяч!

На этой статистике кривая доходности американских гособлигаций сдвинулась примерно на 15 б. п. вверх (0,15% рост доходности по всем срокам до погашения), поскольку рынок стал включать в цены более жесткие действия ФРС по повышению ставки. Логика простая – если рынок труда настолько силен, почему бы не побороться с инфляцией более тяжелым инструментом.

Однако, как говорится, есть нюанс. В связи с тем, что руководство крупнейшей экономики мира начинает все больше напоминать политбюро – как возрастом, так и адекватностью принятых решений – такая радикальная корректировка ключевых данных по занятости не может не вызвать некоторых подозрений. Тем более, что приведенная статистика была опубликована *государственным* статистическим бюро. *Частная* же компания ADP оценила потерю несельскохозяйственного сектора США в январе в 300 тысяч рабочих мест.

Так что надо обратить более пристальное внимание на эти расхождения.

Компания Crédito Real, крупный мексиканский оператор микрокредитов, скорее всего не выплатит денег по своим обязательствам в швейцарских франках. Погашение запланировано на завтра, и цена в торговых системах уже спустилась к 60%. Рейтинги снижены до CC. Sic transit gloria mundi, как говорится. Мы повторим наши соображения включению такого рода компаний в портфели – вдруг кто-то пропустил прошлый обзор.

Проблемы Crédito Real, как водится, возникли «ниоткуда», «вдруг» банковские линии оказались недоступны, а уровень дефолтов в кредитном портфеле «внезапно» получился не только выше, чем транслировал менеджмент, но и чем оценивали рейтинговые агентства.

Почему мы обратили на это внимание?

Во-первых, история с Crédito Real учит нас, что **«чужая душа потёмки»**. То есть при работе на рынке еврооблигаций другой развивающейся страны максимум кредитного риска, который вы можете себе позволить брать, не переезжая «на место» – это квазисуверенные эмитенты или дочки крупных западных корпораций. Остальные эмитенты оказываются в лучшем случае котом в мешке, причем не всегда котом и не всегда живым.

Во-вторых, при инвестициях в облигации в целом, и евробонды здесь не исключение, индустрия, в которой оперирует компания, иногда важнее чем валюта баланса самой компании. Стандартные слабые места, где художества главных бухгалтеров могут скрыть даже весьма масштабные проблемы, это те самые микрофинансы, лизинг, небольшие банки, девелоперы, диджитал. Даже если баланс конкретной компании не «мутный», пара резких движений регулятора могут отправить всю отрасль в глубокое пике, откуда владельцам облигаций безболезненного пути назад нет.

В-третьих, выяснилось, что чуть не половина выпусков Crédito Real и UNIFIN находятся в портфелях российских инвесторов. Мы догадываемся, **«откуда у хлопца испанская грусть»** – облигации названных компаний торговались под хорошую доходность, даже когда в российских бумагах уровень 3% считался интересным.

Наконец, это еще раз нам должно напомнить, что при работе с высокодоходными эмитентами **диверсификация выходит на первое место**, даже выше кредитного анализа. Нет ничего предосудительного в том, чтобы держать широко диверсифицированный портфель с высоким кредитным риском. Однако диверсификация должна быть столь широкой, что дефолт одного-двух имен с нулевым возвратом на вложенные средства в долгосрочной перспективе не привел бы к потере существенной части портфеля. То есть 1-2% в подобных именах – это максимум, который можно себе позволить. Если «очень хочется» взять риска побольше или просто не хватает объема портфеля для того, чтобы взять 50-75 лотов по 100-200 тысяч долларов, лучшее решение – купить фонд, где диверсификация соблюдена. Дешевле выйдет.

Что касается динамики базовых ставок, мы, как обычно, напоминаем, что повышение Fed Funds Rate (ставки ФРС) **может и не отражаться** на доходностях долгосрочных облигаций. Причиной этому является простой факт – ставка регулирует денежный рынок, то есть влияет на краткосрочные доходности. Драйверами же цены более долгосрочных (10 или 30-летних) бумаг становятся различные фундаментальные соображения, например, такие как дивидендная доходность акций, входящих в крупнейшие индексы, или целевой уровень инфляции.

Российские суверенные облигации прекратили снижение, но по-прежнему не вернулись даже на уровни начала января. Динамика рынка последних недель сделала эти активы невероятно привлекательными для непугливых (как авторы обзора) инвесторов. Пятилетняя страховка на российский риск пока стоит 200 б. п. (2%) (против 90 б. п. (0,9%) в октябре), хоть и скорректировалась от максимумов. Это уже выше уровня Бразилии и ЮАР со всеми их проблемами, дефицитом валюты и откровенно слабой экономикой. **Россия с ее отрицательным внешним долгом не должна торговаться на подобных уровнях.**

Мы безусловно рекомендуем покупать сейчас российский риск, причем чем «длиннее» (с большим сроком погашения), тем лучше. Еще интересны к покупке квазисуверенные облигации эмитентов, которые потенциально могут оказаться мишенью санкций, например, ГТЛК и ВЭБ.

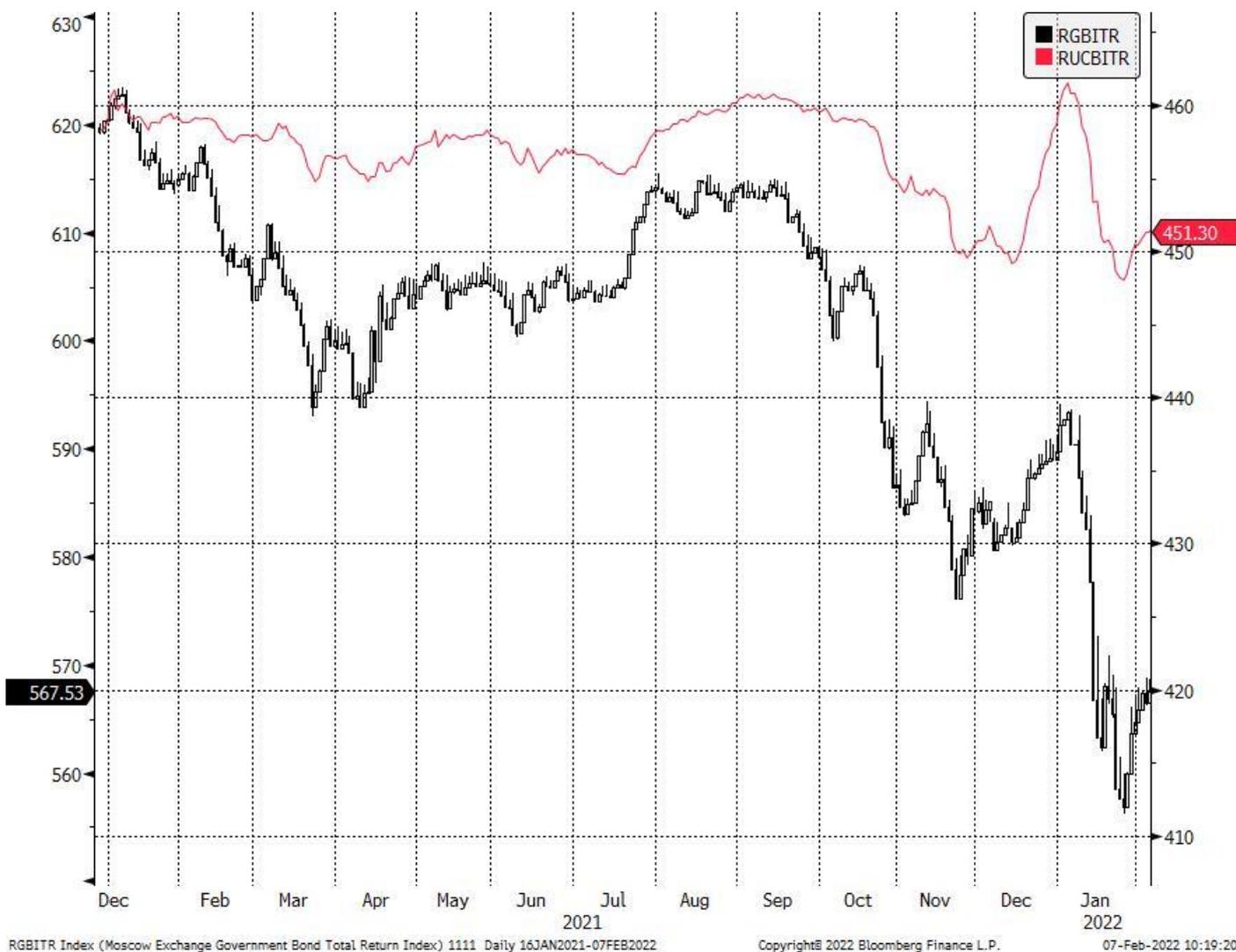
Российский рынок облигаций

Индекс полного дохода ОФЗ RGBITR (черные свечки на графике на следующей странице) продолжил движение после разворота на прошлой неделе и поднялся до уровня 567,53 пункта, рост составил 0,69%.

Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR (красная линия на графике на следующей странице) незначительно вырос. Закрытие пятницы – 451,30 пункта, рост на 0,39%.

Всю прошедшую неделю на рынке российских рублевых облигаций царила сладкая дрема. На фоне продвижения переговоров с западными партнерами по «новым гарантиям безопасности в Европе» и открывшейся Олимпиады продажи прекратились, и рынок пытается нащупать новые равновесные уровни по модулю укрепления рубля в последние дни.

В ближайшую пятницу ЦБ РФ скорее всего повысит ставку – оценки аналитиков варьируют от 50 б. п. до 150 б. п. (0,5%-1,5%). Повышение даже по верхней границе уже в цене облигаций, поэтому ждать особо острой реакции рынка не стоит. По-прежнему восстановление рынка облигаций зависит не от динамики ставки ЦБ, а от политических решений.



На прошлой неделе вышла новость о новом минимуме (18,8%) доли иностранных держателей среди владельцев ОФЗ. Что же, мы догадывались, кто продает, и без этих данных. Позитив заключается в том, что «на биде», то есть в покупке, стоят российские НПФ. Это именно то место, где нам бы хотелось видеть длинные госбумаги – в портфелях, откуда их не будут продавать, когда рынок начнет расти. Тогда рынок вырастет еще стремительнее.

Повторимся, ни чуть более высокая, чем ожидал ЦБ РФ, годовая инфляция, ни планы ФРС повысить ставку **не могут оправдать такие уровни в российских гособлигациях**. Поскольку мы, как было описано в наших предыдущих обзорах, не верим в «горячее» развитие ситуации, нам представляется, что сложно в данный момент найти более интересные активы, нежели российские облигации, долларовые и рублевые, и акции российских компаний, особенно пострадавшие в последние дни – на ум приходит прежде всего Сбербанк. Что же до облигаций – наши *логические* аргументы остались прежними. Они приведены ниже.

Аргументы и оценки роста рынка в 2022 году

Российский рынок облигаций испытал в 2021 году снижение, сравнимое с самыми непростыми годами своего существования в XXI веке. Рост индекса IFX Cbonds составил немногим более 0,5% на 11 ноября, третья снизу отметка после 2008 года (-7,1%) и 2014 (0,1%) годов. Мы уже отмечали, что не сомневаемся – в 2022 году новостные ленты возвестят о замедлении темпов роста цен, что, в свою очередь, побудит ЦБ РФ приступить к снижению ключевой ставки. Очевидно, что рост облигационного рынка начнется задолго до этого момента.

2021 год оказался «третьим с конца» по динамике облигационного рынка после 2008 и 2014, обогнав даже «санкционный» 2018. Какими же были лучшие годы? Отбросив «доисторические» 2002 и 2003, тройка лидеров выглядит однозначно. Лучшими годами для российских облигаций были 2009 (рост 28,8%), 2015 (17,6%) и 2019 (15 %). **То есть паттерн «за плохим годом идёт очень хороший» работает безошибочно на российском долговом рынке.**

У нас немало аргументов в пользу роста рынка в 2022 году, в особенности, дальнего конца кривой доходности, 15-20 летних бумаг. Потенциал в этом сегменте выглядит колоссальным: доходность к погашению сейчас составляет около 8,5%, в то время как таргет ЦБ РФ по инфляции – 4%. При изучении других долговых рынков можно с уверенностью сказать, что дальний конец кривой ориентируется именно на долгосрочную цель регулятора по инфляции, а не на изменение ставок денежного рынка. Так, за последние пять лет средняя доходность тридцатилетней облигации казначейства США (UST 30) составляет около 2,4% при таргетируемом значении 2%. Если по аналогии признать целью по доходности ОФЗ 26230 уровень 5%, потенциал роста цены составит более 30%.

Таким образом, мы по-прежнему считаем, что текущие низкие цены создают прекрасные возможности для входа в рынок. Несмотря на то, что некоторая волатильность может смущать консервативных инвесторов в облигации, необходимо четко понимать – вместе с *падением цен* увеличивается *будущая доходность* ваших облигационных вложений. И это не радужные мечты, как часто бывает в случае с рынком акций, а математический факт.

Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

С учетом консолидации «Дикси» выручка ритейлера «Магнит» в четвертом квартале увеличилась на 34%, EBITDA – на 41%, а рентабельность по EBITDA составила 7,4% против 7% годом ранее. Повышение метрик маржинальности объясняется улучшением коммерческих условий и снижением логистических затрат. При этом внушительный рост продемонстрировали сопоставимые продажи «Магнита», которые выросли на 9,9% в последнем квартале 2021 года – сильнее, чем у прямых конкурентов.

Значимые сделки по портфелям

В части акций:

В портфелях российских акций мы сократили позиции в бумагах ФосАгро и ВТБ, увеличили вложения в акции АЛРОСА, Северсталь, НЛМК, Магнит и Яндекс.

В части облигаций:

В ПИФ «Открытие – Валютные облигации» мы сокращали позиции в коротких корпоративных бумагах и покупали облигации GTLKOА-27. В стратегии ИДУ «Еврооблигации» мы продали облигации ELEBRA-26 и купили RUSSIA-28.

В ПИФ «Открытие – Облигации» мы также сокращали позиции в коротких бумагах (дюрацией до полутора лет) и покупали длинные ОФЗ 26230, 26233.

Результаты наших активных публичных портфелей на 31.01.2022*

Предлагаем вашему вниманию результаты активно управляемых паевых фондов УК Открытие по итогам января 2022 г. (на дату 31.01.2022*):

- ОПИФ «Открытие – Акции» в январе снизился на 5,82%. За 1 год (29.01.2021-31.01.2022) пай фонда вырос на +12,97%. За 3 года рост стоимости пая составил +61,57% (17,34% годовых), а за 5 лет +93,65% (14,13% годовых). За три года фонд занимает [2-е место](#) по доходности среди неотраслевых фондов российских акций с активами более 5 млрд руб.
- ОПИФ «Открытие – Валютный сбалансированный» в январе снизился на 0,01%. За 1 год (29.01.2021-31.01.2022) пай фонда вырос на +9,24%. За 3 года рост стоимости пая составил +106,75% (27,39% годовых), а за 5 лет +109,52% (15,94% годовых). За 3 года этот фонд сохраняет [1-е место](#) по доходности среди всех смешанных фондов.
- ОПИФ «Открытие – Валютные акции» в январе снизился на 3,86%. За 3 года рост стоимости пая составил +104,62% (26,95% годовых), а за 5 лет +151,52% (20,26% годовых). За 3 года этот фонд входит в [пятерку](#) лидеров по доходности среди фондов иностранных активов.
- ОПИФ «Открытие – Валютные облигации» в январе снизился на 0,99%. За 3 года рост стоимости пая составил +30,72% (9,34% годовых). За 3 года фонд занимает [3-е место](#) по доходности среди всех фондов облигаций на российском рынке;
- ОПИФ «Открытие – Облигации» в январе снизился на 3,38%. 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 31.01.2022:

ОПИФ	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года	5 лет
«Открытие - Валютные акции»	-3,86%	-0,90%	-8,47%	0,04%	104,62%	151,52%
«Открытие - Валютный сбалансированный»	-0,01%	2,91%	-3,41%	9,24%	106,75%	109,52%
«Открытие - Акции»	-5,82%	-11,68%	-2,23%	12,97%	61,57%	93,65%
«Открытие - Валютные облигации»	-0,99%	2,80%	-1,40%	-3,16%	30,72%	35,35%
«Открытие - Облигации»	-3,38%	-3,24%	-5,54%	-5,52%	11,90%	28,74%

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 — Валютные акции» зарегистрированы ФСФР России 16.04.2013 №2586; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Валютные облигации» зарегистрированы ФСФР России 08.12.2011 №2275; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Золото» зарегистрированы ФСФР России 08.12.2011 №2277; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Валютный сбалансированный» зарегистрированы Банком России 29.10.2015 №3059; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Всепогодный» зарегистрированы Банком России 27.08.2020 за № 4147; 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 США» зарегистрированы Банком России 05.07.2021 за №4491; 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 — Акции Азии» зарегистрированы Банком России 29.07.2021 №4524; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Облигации РФ» зарегистрированы Банком России 29.07.2021 №4525; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Акции Европы» зарегистрированы Банком России 29.07.2021 №4526; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Облигации США» зарегистрированы Банком России 29.07.2021 №4527.

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.