



**31 ОКТЯБРЯ –
06 НОЯБРЯ 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

КУПИ (АМЕРИКАНСКОГО) СЛОНА



УК «ОТКРЫТИЕ»

БЕЗ ГАЛСТУКОВ
[@OpenAM](#)



В ДВУХ СЛОВАХ

Прошедшая неделя из-за праздника в пятницу была короткой на российском рынке, поэтому не очень богата на поворотные события. Рынок акций изменился незначительно, а в долговой части случилась небольшая коррекция после интересного решения Министерства Финансов РФ устроить аукцион невиданной щедрости при размещении долгосрочных ОФЗ. Рынок призадумался, как та ворона из басни, и мы вместе с ним. Наши рассуждения на тему и более подробное описание случившегося можно найти в облигационной части настоящего обзора.

Безусловно хорошая новость пришла с политических фронтов. После нескольких заявлений высокопоставленных лиц можно сделать осторожный вывод, что первая фаза мобилизации закончилась. Открытым остается вопрос, не возобновится ли она снова после окончания осеннего призыва, и, вероятно, этот вопрос и не дал рынку акций в полной мере отпраздновать столь позитивную новость. Очевидно, что отвлечение квалифицированной рабочей силы негативно влияет на развитие экономики, которой и так требуются серьезные внутренние резервы для преодоления санкционного давления.

В среду ФРС США очередной раз подняла ставку на 0,75% в тщетной попытке догнать инфляционный паровоз. На российской экономике и фондовом рынке пока что процесс ужесточения денежно-кредитной политики за океаном почти никак не отражается. «Великий русский файерволл» работает, как мы не раз отмечали, в обе стороны, а соглашения ОПЕК плюс позволяют держать цены на нефть достаточно высоко, чтобы поток валюты в страну не оскудевал. Интересно посмотреть на мир после 5 декабря, когда вступит в силу европейское эмбарго на российские энергоносители, но нам что-то подсказывает, что тропинки в обход этого эмбарго уже протоптаны.

В заключение отметим проходящие во вторник 8 ноября промежуточные выборы в США, которые по традиции выигрывает партия, оппозиционная текущему президенту. Если вы гадали, почему мы упомянули слонов в названии этого обзора, то, наверное, уже догадались. На неофициальной эмблеме Республиканской партии США красуется это крупное млекопитающее отряда Хоботных. Встает очевидный вопрос - поможет лироссийскому рынку слон, приходящий в Конгресс, смена законодательной власти в США. Неверно было бы полагаться на то, что республиканцы займут пророссийскую позицию и будут с нее атаковать Джо Байдена. Их позиция не более пророссийская, чем у демократов. Однако экономическая программа республиканцев включает в себя пункт «худой мир лучше добной ссоры», поэтому скорее всего усилится давление на администрацию Байдена о поиске дипломатического выхода из текущего кризиса. Что в долгосрочной перспективе совсем не плохо.

КЛЮЧЕВЫЕ НОВОСТИ

256 РУБЛЕЙ

Совет директоров ЛУКОЙла рекомендовал распределить среди акционеров **256 рублей на акцию** в качестве промежуточного дивиденда **за текущий год**



Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

Совет директоров ЛУКОЙла рекомендовал выплатить 537 рублей на акцию из нераспределенной прибыли прошлого года и распределить среди акционеров **256 рублей на акцию** в качестве промежуточного дивиденда **за текущий год**. Несмотря на скромную рыночную реакцию, совокупная доходность предстоящей выплаты составляет 16,9%. Рекомендации могут быть одобрены на ближайшем внеочередном собрании акционеров, которое пройдет 5 декабря. На текущий момент времени ЛУКОЙл является одной из лучших дивидендных бумаг не только в секторе, но и на российском рынке в целом.



Значимые сделки по портфелям



В фонде «Открытие – Акции» мы частично сокращали позиции в бумагах Газпрома и АЛРОСА на фоне высокой неопределенности будущих финансовых результатов и дивидендных выплат. В то же время, мы нарастили позиции в ряде акций нефтяных компаний – мы ожидаем, что складывающаяся конъюнктура сырьевых рынков поможет этим компаниям улучшать финансовые результаты.



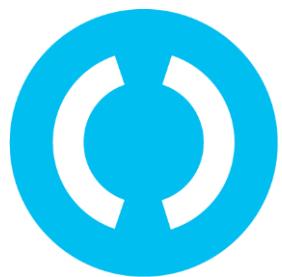
открытие

| Инвестиции

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 снизился на 0,54% и завершил торги в районе отметки 2 155 пунктов

Наши продукты

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

Поддержку рынку на прошлой неделе оказывали ожидания публикации корпоративных отчетностей. Можно также предполагать, что эффект имело размещение полученных акционерами в течение прошлых недель дивидендов. Главным макрособытием стало заседание ФРС США, по итогам которого американский регулятор в четвертый раз повысил базовую ставку на 75 базисных пунктов. Замедление темпов повышения ставки в США, а также восстановление спроса в Китае (на фоне сворачивания коронавирусных ограничений) могут выступить сильным фактором в пользу роста стоимости нефти и российского рынка акций в перспективе обозримого будущего.

Из экономических новостей отметим, что в сентябре падение выпуска в базовых отраслях российской экономики ускорилось до 3,5%, после снижения на 1,5% в августе. Динамика была обусловлена сокращением спроса на фоне частичной мобилизации и инцидентов на трубопроводах Газпрома. Оборот розничной торговли снизился на 9,8%, грузооборот сократился на 7,2%, промышленное производство – на 3,1% год-к-году. В строительном и сельскохозяйственном секторах сохранились положительные темпы роста.

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 утвоению 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 обуздеть 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 0,63%. Котировка на закрытие – 600,50 пункта (против 604,32 неделей ранее). Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR вырос на 0,12% – значение на закрытие пятницы 489,63 пункта (против 489,06 неделей ранее)

Наши продукты

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

Из значимых событий на долговом рынке хотим отметить прошедший в среду аукцион ОФЗ. Инвесторам было предложено 3 выпуска, но мы остановимся на ОФЗ 26240 с фиксированным купоном, так как щедрость, с которой Минфин РФ удовлетворил заявки инвесторов, заставила рынок задуматься.

При цене закрытия накануне ~79% от номинала, цена отсечения составила 74,092%, а средневзвешенная 75,7043%. В терминах доходности значения были установлены на уровне в 10,05%, 10,90% и 10,62%. То есть дисконт ко вторичному рынку по наименьшей цене составил без малого 5 «фигур» или 85 б.п. по доходности. Само собой, вторичный рынок скорректировался по доходности вверх, но торгуется пока с доходностью в 10,35%.

Какой вывод можно сделать? С учетом дисконта и скорости размещений (вопреки словам Минфина об аккуратном тестировании рынка), напрашивается вывод о необходимости наполнения бюджета быстрым темпом. Что, впрочем, неудивительно, так как риски дефицита бюджета проявляются всё более четко, а вероятность дальнейшего повышения ставки не равна нулю. Но такие действия явно заставят действовать инвесторов более осторожно на последующих аукционах.

Если же говорить о точечных покупках в 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 9,32% и 9,21% 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 налоговом периоде 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 бумагах 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.



открытие

| Инвестиции