

КУДА ПЛЫТЬ?



СТРАТЕГИЯ АЛЛОКАЦИИ

АПРЕЛЬ 2021



Антон Затолокин
Начальник управления
анализа рынков

СОДЕРЖАНИЕ

- Стратегия и классы активов
- Драгоценные металлы
- Топ-10 российских акций
- Топ-10 российских доходных облигаций
- Топ-25 зарубежных акций
- Корзина еврооблигаций

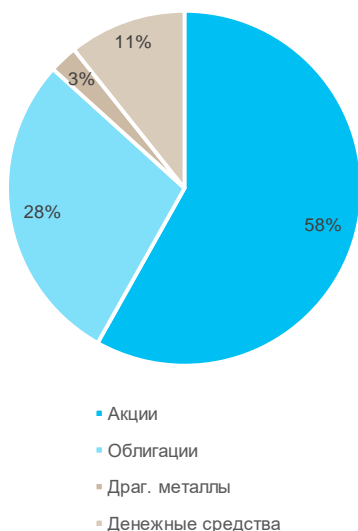


Всплеск волатильности в конце февраля – начале марта оказался краткосрочным и был преимущественно связан скорее с реаллокацией внутри классов активов и секторов, чем с фундаментальными причинами. Пакеты стимулирующих мер на триллионы долларов способны быстро погасить любую волатильность и вывести фондовые индексы на новые максимумы. Даже новость о банкротстве Archegos Capital Management, повлекшем при ликвидации маржинальных позиций потери у крупнейших банков на миллиарды долларов, не имела существенного воздействия на рынки, хотя ранее эффект длился бы неделями.

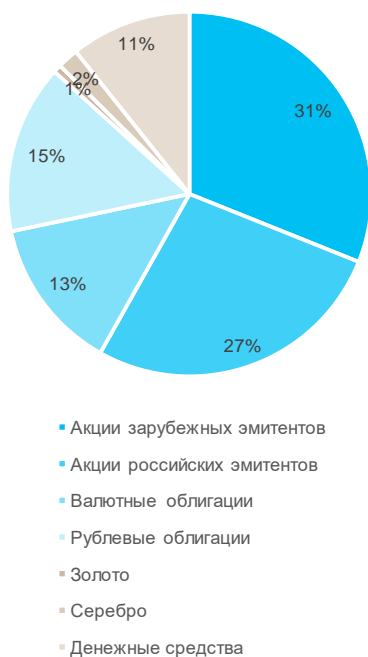
Мы сохраняем конструктивный взгляд на рискованные активы. Стоимостные оценки на фондовом рынке недешевы, но рост корпоративных прибылей способен постепенно привести их в сбалансированное состояние. Часто покупка формально дешёвых активов приводит к худшему результату, чем, на первый взгляд, активов с завышенной стоимостью. Доля акций в нашем портфеле поднялась с 54% до 58%, что является нормальным уровнем в условиях экономического роста, пусть и восстановительного характера. Доля инструментов с фиксированной доходностью незначительно снизилась. При этом мы не считаем, что инвесторы должны идти в риск all-in, а оставлять некоторый резерв свободных денежных средств, которые обычно представлены краткосрочными депозитами.



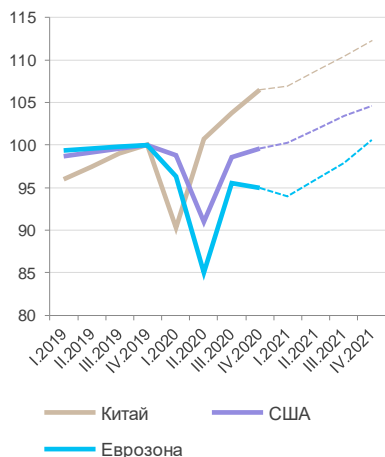
Аллокация по основным классам активов



Аллокация по подклассам активов



Прогнозы восстановления ВВП (4Q2019 = 100)



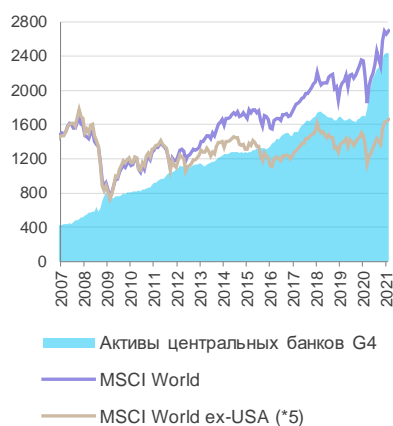
Источник: Reuters Polls

СТРАТЕГИЯ И КЛАССЫ АКТИВОВ

При распределении инвестиционного портфеля по классам активов мы базируемся на следующих ключевых факторах:

- Мировая экономика находится в фазе восстановления после уникального в мировой истории экономического кризиса, вызванного пандемией COVID-19. Восстановление носит ярко выраженный V-образный характер, где скорость восстановительного роста напрямую зависит от успешности борьбы с пандемией в том или ином регионе, в первую очередь, за счёт вакцинации. Позитивная динамика мировой экономики имеет все шансы продлиться еще как минимум несколько лет.
- Экономика США, главного мирового потребителя, восстанавливается активно, чему способствует успешная вакцинация населения против COVID-19, а самое главное – массированные стимулирующие меры со стороны правительства и монетарных властей. Уровень безработицы в США уже достиг 6% после пиковых 14,8% в апреле 2020 и имеет все шансы снизиться до обещанных 4% к концу года.
- ФРС США намерена поддерживать мягкую монетарную политику до полного восстановления экономики. Ключевая ставка может остаться в пределах 0,25% как минимум до конца 2022 года, что является очень комфортной средой для фондовых рынков и национальной экономики крупнейшего мирового потребителя.
- Текущий инфляционный всплеск, отчасти вызванный нарушением логистических цепочек и закрытием части производственных мощностей в прошлом году, пока не представляет угрозы для восстановительного роста в мире. Долгосрочные глобальные факторы, сдерживающие инфляцию, в виде большого объема созданных производственных мощностей в мире и повышения производительности труда за счёт массового внедрения информационных технологий, продолжают действовать.
- Получение Демократической партией контроля над ветвями исполнительной и законодательной власти в США позволяет достаточно эффективно принимать новые законодательные инициативы. После принятия пакета стимулирующих мер на \$1,9 трлн на повестку дня выходит долгосрочный инфраструктурный план Джо Байдена на \$2,25 трлн, который может стать основой для стабильного роста экономики в условиях технологической трансформации экономики (массовая цифровизация, развёртывание сетей связи пятого поколения, интернет вещей, «зеленая» энергетика и эффективное использование человеческого потенциала). При этом предполагаемое повышение корпоративных налогов не должно оказать существенного негативного эффекта, а скорее наоборот может улучшить ситуацию с дефицитом госбюджета в США в долгосрочной перспективе.
- Европейские власти также рассматривают варианты стимулирования экономики в 2021, которое может стать реальностью ближе ко второй половине 2021 года. Это может придать дополнительный позитивный импульс финансовым рынкам. Постепенно другие страны могут последовать примеру США в области стимулирования.
- В развивающихся странах возможности по стимулированию экономик со стороны правительств ограничены слабым развитием финансовых систем и институтов, что находит отражение в отсутствии существенного притока портфельных инвестиций. Есть риск, что развивающиеся страны выйдут из текущего кризиса в более слабой форме, чем развитые страны. Геополитические конфликты являются также серьёзным сдерживающим фактором, который, по всей видимости, продолжит действовать в обозримом будущем.
- Существующая в мире высокая долговая нагрузка, замедление темпов прироста населения в мире и более слабые темпы

Индексы глобальных акций и ликвидность



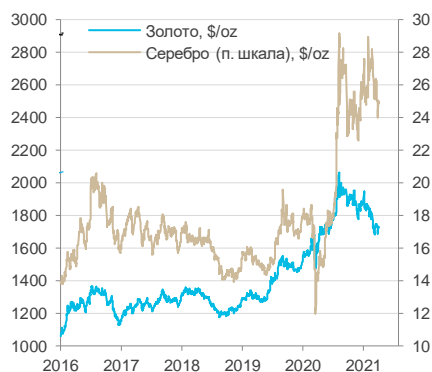
экономического роста в развивающихся странах пока не позволяют рассчитывать на возврат к долгосрочному росту ВВП, превышающему в среднем 4,0-4,5% в год.

Учитывая перечисленные выше факторы, мы выстраиваем нашу стратегию исходя из ожиданий продолжения роста глобальной экономики как минимум в среднесрочном периоде. Акции, доходные облигации, недвижимость и частично сырьевые товары являются наиболее выигрышными активами в ранней фазе экономического цикла.

Темпы роста инфляции в России несколько месяцев держатся на повышенных уровнях. Отчасти это связано с глобальными инфляционными тенденциями, ростом цен на сырьевые товары из-за эффекта COVID-19. Можно предположить, годовые темпы роста инфляции в России во втором полугодии 2021 года вновь пойдут на спад на фоне превентивных мер Банка России, который поднял ставку на последнем заседании с 4,25% до 4,5% и может продолжить локальный цикл «нормализации» монетарной политики.

Риски введения новых санкций против России со стороны США оказывают заметное негативное влияние на настроения инвесторов в российские активы и спровоцировали отток средств нерезидентов из ОФЗ. Сочетание оттока средств нерезидентов из ОФЗ с ужесточением монетарных условий несколько усилило эффект. Российский рубль продолжает выглядеть локально перепроданным. Пока кажется вероятным, что это воздействие будет ограниченным во времени, а интерес к российским акциям и корпоративным облигациям с адекватным кредитным профилем, на наш взгляд, будет сохраняться как на среднесрочных, так и на долгосрочных инвестиционных горизонтах. Среднесрочные и долгосрочные ОФЗ с постоянным доходом также должны вновь стать интересными к покупке со среднесрочным инвестиционным горизонтом по мере завершения локального цикла ужесточения монетарной политики Банка России.

Цены на золото и серебро в \$



Цены на золото и серебро в рублях



ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ



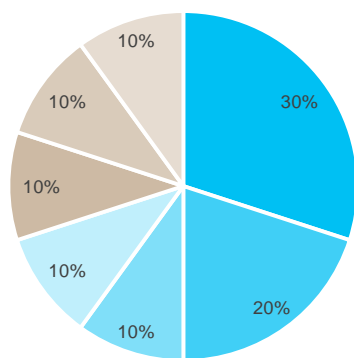
Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

В марте коррекция цен на золото и серебро продолжилась. Цены на золото упали на 1,5% м/м, а на серебро – на 8,4%. Рост доходностей Казначейских облигаций США и укрепление американской валюты стали основными негативными факторами для рынков драгоценных металлов. Кроме того, экономический рост делает защитные активы все менее привлекательными. На этом фоне отток инвесторов из ETF, вкладывающихся в золото и серебро, продолжился. За март вложения в фонды, инвестирующие в золото, потеряли 4,5% запасов, а в серебро – 2,4% запасов.

Однако падение цен ниже уровня \$1700 за унцию вызвало рост спроса на азиатских рынках, где как раз происходил сезон весенних праздников и фестивалей. Омрачала картину лишь вероятность введения жестких карантинных мер в Индии, где COVID-9 распространялся ускоренными темпами. Спрос на инвестиционные монеты также продолжает расти: Монетный двор США пересмотрел статистику продаж за март вверх – по золотым монетам до 66 тыс. унций (+19% к предыдущему значению), по серебряным монетам – до 4,087 млн унций (+24%).

Рост спроса на физический металл в мире неудивителен, т.к. на фоне восстановления мировой экономики обычно растет ювелирное и инвестиционное потребление в соответствии с восстановлением доходов. В этом смысле негативная динамика цен на драгметаллы способствует физическим покупкам.

Композиция портфеля по секторам

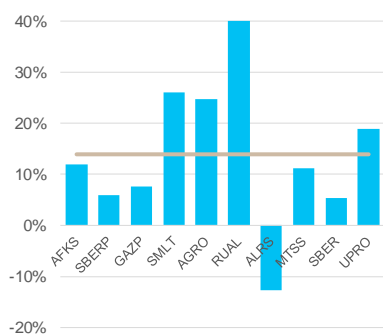


- Финансы
- Металлургия и добыча
- Строители и девелоперы
- Электроэнергетика
- Нефть и газ
- Потребительский сектор
- Телекоммуникации

Характер бизнеса компаний и география вложений



Текущий потенциал роста акций



ТОП-10 РОССИЙСКИХ АКЦИЙ



Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, российский рынок

Портфель российских акций формируется из десяти самых перспективных, по мнению аналитиков, инвестиционных идей. При этом во внимание принимается не только потенциал роста и вероятность его реализации, но также специфические риски, ожидаемый горизонт инвестирования, ликвидность и межотраслевая диверсификация, снижающая его совокупный риск.

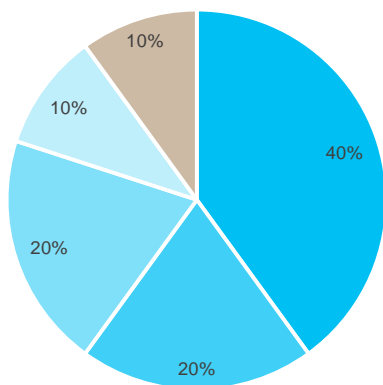
Приведенный ниже инвестиционный портфель состоит из акций компаний, доходы которых сильно зависят от динамики ВВП, что с прицелом на весь 2021 год отлично дополняет портфель международных акций, ориентированных на рост. Основные тезисы наших инвестиционных идей:

- АФК «Система» — холдинг недооценен по сравнению со стоимостью публичных активов. Весной ожидается IPO Segezha Group.
- Сбербанк — восстановление экономики от эпидемиологического кризиса, высокие темпы органического роста, высокие дивиденды.
- «Русал» — выгоды, полученные от ослабления курса рубля, ожидаемое восстановление цен на алюминий, сильная недооценённость имеющегося на балансе пакета акций «Норникеля».
- «АЛРОСА» — кризис в ювелирной индустрии остался позади, цены на необработанные алмазы начали восстанавливаться, что отразится в росте доходов компании и дивидендах.
- «Газпром» будет одним из главных бенефициаров восстановления цен на природный газ на мировом рынке, высокие дивиденды за 2021 год.
- МТС — ведущая телекоммуникационная компания в России и СНГ с огромной клиентской базой и устойчивым высоко rentable бизнесом. Акции МТС генерируют стабильные высокие дивиденды.
- ГК «Самолёт» — один из крупнейших девелоперов. На волне запуска новых проектов в 2022 году у компании ожидается почти трёхкратный рост продаж по сравнению с 2020 годом.
- «Русagro» — рост операционных результатов, восстановление цен на сахар, взлет глобальных цен на подсолнечное масло и зерновые.
- «Юнипро» — запуск третьего энергоблока на Березовской ГРЭС позволит увеличить выплаты акционерам более чем на 40% уже начиная с 2021 года.

Компания	Тикер	Сектор	Вес	М Cap, млрд руб.	Класс	Индик. див. доходность	Рекомендация	Цена акции	Целевая цена	Потенциал роста
АФК «Система»	AFKS		10%	341,6	Рост	0,8%	АКТИВНО ПОКУПАТЬ	34,47	38,60	12,0%
Сбербанк АО	SBER	Финансы	10%	6 746	Рост	6,4%	ПОКУПАТЬ	293,5	309,5	5,4%
Сбербанк АП	SBERP		10%	275,6	Рост	6,9%	ПОКУПАТЬ	272,0	288,2	6,0%
«Русал»	RUAL	Металлургия и добыча	10%	745,1	Стоимость	0,0%	АКТИВНО ПОКУПАТЬ	49,06	68,70	40,0%
«АЛРОСА»	ALRS		10%	778,3	Стоимость	9,2%	НА УРОВНЕ РЫНКА	106,3	93,00	-12,7%
«Газпром»	GAZP	Нефть и газ	10%	5 315	Стоимость	5,3%	ПОКУПАТЬ	229,6	247,0	7,6%
МТС	MTSS	Телекоммуникации	10%	632,6	Стоимость	9,2%	ПОКУПАТЬ	317,3	353,0	11,3%
ГК «Самолет»	SMLT	Строители и девелоперы	10%	79,8	Рост	5,2%	ПОКУПАТЬ	1 250	1 575	26,0%
«Русagro»	AGRO	Потребительский сектор	10%	130,8	Рост	9,7%	ПОКУПАТЬ	921,0	1 148	24,6%
«Юнипро»	UPRO	Электроэнергетика	10%	182,6	Стоимость	9,3%	АКТИВНО ПОКУПАТЬ	2,943	3,500	18,9%
Итого/среднее			100%			6,3%				13,9%

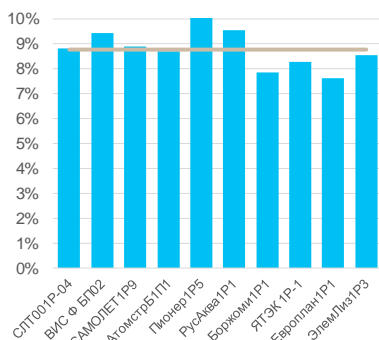
Цены по состоянию на 01.04.2021. **Бирюзовым цветом** выделены новые позиции в портфеле. В результате ребалансировки и закрытия инвестиционных идей из портфеля исключены акции Petropavlovsk PLC, Globaltrans. В случае если колебания рыночных цен приводят к снижению потенциала роста акции и формальному несоответствию рекомендации с «Методикой присвоения рекомендаций по акциям», инвестору следует руководствоваться рекомендацией, а не целевой ценой.

Композиция портфеля по секторам



- Строительство
- Потребительский сектор
- Лизинг
- Нефть и Газ
- Информационные технологии

Текущие доходности



ТОП-10 РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ



Владимир Малиновский

Начальник отдела анализа долгового рынка

Рост доходности облигаций федерального займа продолжился в марте: ставки по выпускам госбумаг выросли на 30-40 б.п., а всего с начала текущего года доходность ОФЗ увеличилась на 80-110 б.п., существенно повысив привлекательность рынка долговых бумаг в глазах инвесторов. Доходности ОФЗ уже существенно превышают ставки, предлагаемые банками по вкладам.

Одним из факторов, который способствовал росту ставок на рынке, стало решение совета директоров Банка России 19 марта повысить ключевую ставку на 25 б.п., до 4,50% годовых. Также, ЦБ дал намек о том, что повышение ставки может быть продолжено и на последующих заседаниях регулятора. Таким образом, если ожидания, относительно дальнейших действий ЦБ реализуются, это может стать триггером для продолжения тренда по росту доходности на долговом рынке.

В связи с этим мы тактически сохраняем достаточно осторожный подход к инвестированию на российском долговом рынке в апреле. Предлагаем пока воздержаться от вложений в долгосрочные выпуски бумаг, которые наиболее сильно реагируют на изменение процентных ставок.

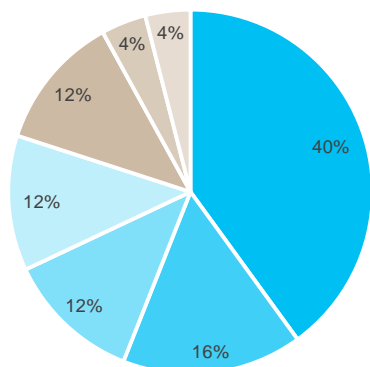
В рамках текущей стратегии мы фокусируемся на сегменте облигаций качественных эмитентов высокодоходных рублевых облигаций. Широкая диверсификация и тщательный кредитный анализ минимизируют финансовые риски для владельцев. Важно, что данные инструменты традиционно имеют срок до погашения/ближайшей оферты не более 3 лет, поэтому процентный риск нашего портфеля невысок, что является актуальным в условиях роста процентных ставок.

Также интерес представляет участие в первичных размещениях, где эмитенты стабильно предлагают неплохую премию к уровням вторичного рынка.

Тикер	Компания	Сектор	ISIN	Купон	Погашение	Пут-опцион	Доходность	Рекомендация	Валюта
СЛТ001P-04	«Софт Лайн»	Технологии	RU000A1029T9	8,90%	23.12.2023	-	8,82%	ПОКУПАТЬ	RUB
ВИС Ф БП02	«Группа ВИС»		RU000A102VK5	9,15%	22.03.2024	-	9,45%	ПОКУПАТЬ	RUB
САМОЛЕТ1P9	ГК «Самолет»	Строительство	RU000A102RX6	9,05%	15.02.2024	-	8,88%	ПОКУПАТЬ	RUB
АтомстрБ1П1	«Атомстройкомплекс»		RU000A102VY6	8,50%	18.03.2026	21.09.2022	8,69%	ПОКУПАТЬ	RUB
Пионер1P5	ГК «Пионер»		RU000A102KG6	9,75%	17.12.2024	-	10,06%	ПОКУПАТЬ	RUB
РусАква1P1	«Русская Аквакультура»	Потреб. сектор	RU000A102TTO	9,50%	06.03.2024	-	9,55%	ПОКУПАТЬ	RUB
Боржоми1P1	«Боржоми-Финанс»		RU000A102SK1	7,60%	20.02.2026	23.02.2024	7,84%	ПОКУПАТЬ	RUB
ЯТЭК 1P-1	ЯТЭК	Нефть и Газ	RU000A102B48	8,50%	31.10.2023	-	8,27%	ПОКУПАТЬ	RUB
Европлан1P1	«Европлан»	Лизинг	RU000A102RU2	7,10%	13.08.2024	-	7,64%	ПОКУПАТЬ	RUB
ЭлемЛиз1P3	«Элемент Лизинг»		RU000A102VW0	8,25%	19.03.2024	-	8,54%	ПОКУПАТЬ	RUB
Итого/среднее				8,63%			8,77%		

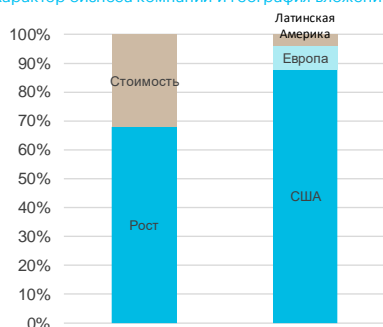
Доходности по состоянию на 01.04.2021. **Бирюзовым цветом** выделены новые позиции в портфеле. В результате ребалансировки и закрытия инвестиционных идей или замены выпусков одного эмитента из портфеля исключены облигации: iMT_FREE02, ЛЕГЕНДА1P3, ЛСР БО 01P5, Система1P11. Большинство из них было заменено на новые выпуски, размещенные в прошедшем месяце.

Композиция портфеля по секторам



- Информационные технологии
- Финансы
- Здравоохранение
- Промышленность
- Товары длительного пользования
- Услуги связи
- Энергетика

Характер бизнеса компаний и география вложений



ТОП-25 ЗАРУБЕЖНЫХ АКЦИЙ



Алексей Корнилов, CFA

Ведущий аналитик, международный рынок акций

Массовая вакцинация против COVID-19 вселяет оптимизм, что решение проблемы с пандемией станет возможным уже в 2021 году. 11 марта 2020 года в США был принят очередной пакет стимулирующих мер на \$1,9 трлн, а уже 31 марта Джо Байден презентовал 8-летний план по развитию инфраструктуры на \$2,25 трлн. Благодаря этим мерам ожидается ускоренное восстановление экономики США в 2021/22 годах.

Мы полагаем, что благоприятные условия для инвестирования в акции сохранятся как минимум в среднесрочном периоде и уделяем особенное внимание компаниям, которые предлагают на своих рынках конкурентоспособные продукты, способные обеспечить им долгосрочный поступательный рост выручки и прибыли.

Для инвесторов, несклонных к активному управлению портфелем, мы рекомендуем обратить внимание на приведенные ниже биржевые фонды (ETF), в которые входят выбранные нами компании.

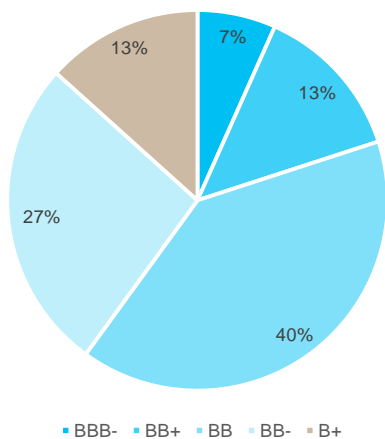
Основные принципы отбора инвестиционных идей и формирования портфеля у нас остаются прежними:

- Top-down анализ — приоритетный подход при выборе перспективных отраслей и компаний
- «Рост по разумной цене» — основной принцип выбора объектов инвестиций
- Диверсификация по секторам для отражения структуры экономики и снижения рисков

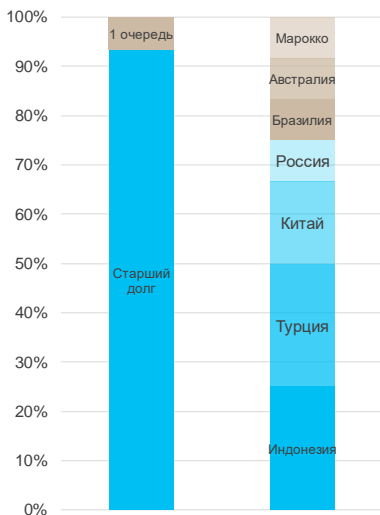
Компания	Тикер	Сектор	Вес	М Св. млрд \$	Forward 12M P/E	Индик. див. доходность	Рекомендация	Цена акции	Целевая цена	Потенциал роста	Отраслевой ETF
Apple Inc	AAPL	Информационные технологии	4%	2 065	28,0	0,7%	ПОКУПАТЬ	123,0	145,0	17,9%	
Microsoft Corp	MSFT		4%	1 828	32,0	0,9%	ПОКУПАТЬ	242,4	250,0	3,2%	XLK
Visa Inc	V		4%	479,1	37,5	0,6%	ПОКУПАТЬ	216,9	225,0	3,8%	
Mastercard Inc	MA		4%	360,9	45,1	0,5%	ПОКУПАТЬ	363,3	435,0	19,7%	IPAY
Global Payments Inc	GPX		4%	61,4	26,1	0,4%	ПОКУПАТЬ	208,0	220,0	5,8%	
Cisco Systems Inc	CSCO		4%	219,4	15,6	2,8%	ПОКУПАТЬ	51,98	56,00	7,7%	IGN
Salesforce.com Inc	CRM		4%	201,4	63,7	-	ПОКУПАТЬ	218,7	280,0	28,0%	CLOU
Intuit Inc	INTU		4%	108,2	42,9	0,6%	ПОКУПАТЬ	395,2	435,0	10,1%	
ServiceNow Inc	NOW		4%	99,4	93,2	-	ПОКУПАТЬ	507,0	630,0	24,3%	IGV
VMware Inc	VMW		4%	63,9	22,7	-	ПОКУПАТЬ	152,4	179,0	17,5%	SKYY
IHS Markit Ltd	INFO	Услуги связи	4%	42,2	30,7	0,8%	ПОКУПАТЬ	99,50	100,0	0,5%	XLI
Alphabet Inc	GOOGL		4%	1 439	26,7	-	ПОКУПАТЬ	2 130	2 300	8,0%	XLC
Pfizer Inc	PFE	Здравоохранение	4%	202,5	10,9	4,2%	ПОКУПАТЬ	36,30	39,50	8,8%	IHE
Vertex Pharm. Inc	VRTX		4%	55,4	18,9	-	ПОКУПАТЬ	213,0	260,0	22,0%	XBI
Bayer AG	BAYN		4%	52,3	9,1	3,8%	ПОКУПАТЬ	53,23	75,00	40,9%	DAX
Boeing Co/The	BA	Промышленность	4%	147,6	1 271	-	ПОКУПАТЬ	253,0	280,0	10,7%	ITA
Lockheed Martin Corp	LMT		4%	103,4	14,1	2,8%	ПОКУПАТЬ	371,0	394,0	6,2%	
Amazon.com Inc	AMZN	Товары длительного пользования	4%	1 592	51,1	-	ПОКУПАТЬ	3 161	3 800	20,2%	ONLN
NIKE Inc	NKE		4%	209,4	36,1	0,8%	НА УРОВНЕ РЫНКА	132,5	138,0	4,1%	XLY
MercadoLibre Inc	MELI		4%	75,3	1 552	-	ПОКУПАТЬ	1 511	1 900	25,8%	
Wells Fargo & Co	WFC	Финансы	4%	163,8	14,6	1,0%	НА УРОВНЕ РЫНКА	39,63	28,70	пересм.	
Moody's Corp	MCO		4%	57,3	28,8	0,8%	ПОКУПАТЬ	306,3	318,0	3,8%	XLF
MSCI Inc	MSCI		4%	35,5	46,0	0,7%	ПОКУПАТЬ	428,6	470,0	9,7%	KCE
Nasdaq Inc	NDAQ	Энергетика	4%	24,9	23,5	1,3%	ПОКУПАТЬ	150,9	165,0	9,4%	IAI
TOTAL SE	TOT		4%	122,0	11,8	6,8%	ПОКУПАТЬ	46,38	52,50	13,2%	IXC
Итого/среднее			100%		28,8	1,2%				12,8%	

Цены по состоянию на 01.04.2021. **Бирюзовым цветом** выделены новые позиции в портфеле. В результате ребалансировки и закрытия инвестиционных идей из портфеля исключены акции Adobe Inc, Intel Inc, Amgen Inc, Merck & Co Inc, Anheuser-Busch InBev SA/NV, Walmart Inc, Nothrop Grumman Corp, Vodafone Group PLC, Digital Realty Trust. В случае если колебания рыночных цен приводят к снижению потенциала роста акции и формальному несоответствию рекомендации с «Методикой присвоения рекомендаций по акциям», инвестору следует руководствоваться рекомендацией, а не целевой ценой.

Композиция портфеля по рейтингам



Характер долга компаний и география вложений



КОРЗИНА ЕВРООБЛИГАЦИЙ



Николай Власов
Ведущий аналитик, долгового рынка

В марте 2021г. коррекция доходностей в американских гособлигациях продолжалась темпами, которые примерно соответствовали февральским: ставки 10-ти летних гособлигаций выросли на 26 б.п. с 1,45% до 1,71% (+30 б.п. в феврале), что связано с возросшими инфляционными ожиданиями. Инфляция делает реальные ставки доходности инструментов с фиксированной доходностью менее привлекательными для инвесторов. Коррекция затронула и сегмент высокодоходных облигаций.

Мы сохраняем рекомендации для инвесторов пока не увеличивать дюрацию портфелей, особенно в сегменте высокого кредитного качества, учитывая текущий рыночный тренд по глобальному росту ставок. Вместе с тем, предлагаем обратить внимание на недооценённые на общем фоне инструменты, в частности, нам представляются интересными бумаги ряда турецких эмитентов.

Мы сохраняем мнение, что ожидаемый рост кредитных рисков в эшелоне высокодоходных облигаций еще не полностью реализовался. Напомним, что по оценкам международного рейтингового агентства S&P, к середине 2021 года ожидается пик роста дефолтности закредитованных компаний — примерно в 2,5 раза от докризисного уровня, с медленной последующей нормализацией в 2022-2023гг. Поэтому поддерживаем особенный фокус на тщательном кредитном анализе.

В предлагаемом портфеле практически все компании имеют большой запас прочности по финансовому профилю и умеренную долговую нагрузку. Такой подход, по нашему мнению, при коррекционных движениях будет способствовать быстрому восстановлению цен, предлагаемых еврооблигаций по сравнению с бумагами сопоставимых рейтингов, и их успешному погашению. Это обеспечит нам «золотую середину» с точки зрения соотношения контролируемого кредитного риска и относительно высокой доходности.

Компания	Погашение	Цена, %	Дюрация	Доходность, %	Купон, %	Мин лот, тыс. \$	S&P/ Fitch/ Moody's	Подсектор	Страна	Ранг	ISIN	Объем, млн
Perenti Finance Pty	07.10.2025	107,00	1,51	3,92	6,50	200	BB-/Ba2	Добыча ископаемых	AU	Ст. Долг	USQ7390AAA09	450
Vivo Energy Investments	24.09.2027	107,12	2,39	3,17	5,13	200	BB+/BB+/Baa3	Нефтепродукты	MA	Ст. Долг	XS2231814570	350
Turk Telekomunikasyon	28.02.2025	111,37	3,58	3,78	6,88	200	BB-/BB-/	Телекоммуникации	TR	Ст. Долг	XS1955059420	500
Arcelik	03.04.2023	102,05	1,92	3,92	5,00	200	BB+/BB/	Бытовая техника	TR	Ст. Долг	XS0910932788	500
Bayan Resources	24.01.2023	102,60	1,81	4,67	6,13	200	/BB-/Ba3	Уголь	ID	Ст. Долг	USY711AJAA00	400
Country Garden	15.12.2026	113,00	5,02	3,15	5,63	200	/BBB-/Baa3	Девелопмент	CN	1 очередь	XS1512953040	350
Adaro Indonesia PT	31.10.2024	103,12	3,38	3,34	4,25	250	/BBB-/Ba1	Уголь	ID	Ст. Долг	USY70902AB04	750
Fortune Star	29.01.2023	102,76	0,80	4,27	5,95	200	BB-/Ba3	Финансы	CN	Ст. Долг	XS1759265264	450
Turkcell Iletisim	15.10.2025	107,89	4,06	3,87	5,75	200	BB-/BB-/B2u	Телекоммуникации	TR	Ст. Долг	XS1298711729	500
Globo Communication	08.06.2025	104,32	3,57	3,65	4,84	200	BB+/BB/Ba1	Медиа	BR	Ст. Долг	USP47773AN93	325
Listrindo	14.09.2026	102,78	1,40	4,06	4,95	200	BB+/Ba2	Электрогенерация	ID	Ст. Долг	USN5276YAD87	550
Sasol	27.03.2024	106,23	2,70	3,59	5,88	200	BB-/Ba2	Химпром	ZA	Ст. Долг	US80386WAA36	1 500
NagaCorp	06.07.2024	105,28	2,98	6,17	7,95	200	B+//B1	Казино и отели	KH	Ст. Долг	XS2197693265	350
Rusal	03.05.2023	102,91	1,95	3,83	5,30	200	/B+/B1	Металлы и добыча	RU	Ст. Долг	XS1577964965	491
Xerox Holdings	15.08.2025	105,78	3,98	3,56	5,00	2	BB-/Ba1	Офисная техника	US	Ст. Долг	USU98401AA75	750
Итого/среднее			2,68	4,1	5,67		BB					

Цены и доходности по состоянию на 01.04.2021. **Бирюзовым цветом** выделены новые позиции в портфеле. В результате ребалансировки и закрытия инвестиционных идей из портфеля исключены еврооблигации Bright Scholar 2022, G-III Apparel 2025, Hacienda Investments 2028, Pakuwon Prima 2024, Petropavlovsk 2022, Alcoa 2026.

Инвестиции в доходные облигации также доступны в виде iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF (HYG) и iShares J.P. Morgan EM High Yield Bond ETF (EMHY), а облигации развивающихся стран через iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF (EMB).

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

vk.com/openbroker

fb.com/openbroker

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2021

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности. Содержащаяся в настоящем аналитическом отчете торговая идея остаётся актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница между целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту на дату торговой идеи; оба показателя указаны в торговой идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в торговую идею изменения с целью актуализации указанной в ней информации.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной сумм, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Информируем Вас о возможном наличии конфликта интересов, то есть возможной заинтересованности Брокера (аналитика Компании, составившего настоящий аналитический отчет, аффилированных или связанных лиц) в осуществлении Вами сделок с указанными финансовыми инструментами. При принятии инвестиционных решений Вам необходимо ознакомиться с подробной информацией о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг, и информацией о возможном конфликте интересов, содержащейся в разделе 11 Договора на брокерское обслуживание. Дополнительные пояснения о рисках и о конфликте интересов применительно к конкретной ситуации Вы можете получить, самостоятельно обратившись в Компанию.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным.

Какие-либо из представленных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и не учитывать Ваши ожидания по уровню риска и/или доходности.

Упомянутые в представленной информации операции и/или финансовые инструменты, ни при каких обстоятельствах, не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Информация не является предложением или побуждением совершать операции на финансовом рынке.

Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Вы самостоятельно принимаете все инвестиционные решения.

«Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации, и не гарантирует доход.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.