

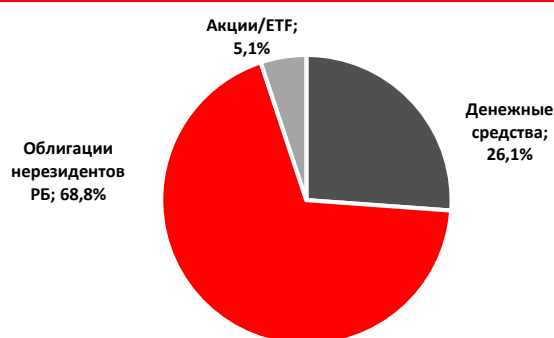


Январь 2022

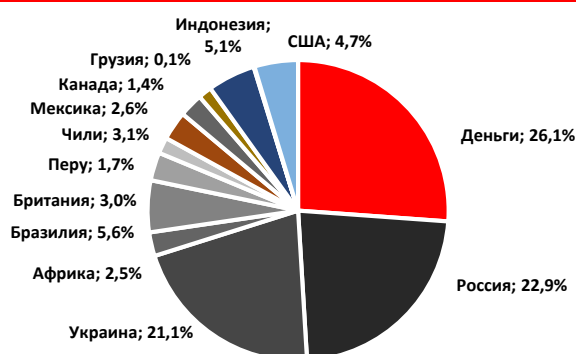
Структура инвестиционного портфеля

Топ 7 крупнейших позиций	Страна	Ожидаемая доходность % годовых	Доля
ABH Ukraine 8.75% 11/07/2022	Украина	10,0%	21,1%
Alfa-Bank 8% perp	Россия	7,0%	7,2%
Alfa-Bank 6,95% perp	Россия	6,5%	4,4%
Indyka Energy 8.25% 10/22/25	Индонезия	7,0%	3,7%
AES Gener 7.125% 2079	Чили	7,0%	3,1%
Jaguar Land Rover 5.625% 2023	Великобритания	5,6%	3,0%
Petro Rio 6.125% 2026	Бразилия	7,0%	3,0%
Итого на 7 крупнейших позиций			45,5%
Всего позиций в фонде			27

Структура активов фонда



География распределения активов



Распределения активов по секторам



Комментарий управляющего

Новый год начался с коррекции рынков: большинство мировых фондовых площадок перешло к “медвежьему” тренду.

За январь 2022 года основные индексы США показали сильнейшее снижение с марта 2020 года (потеряв большую часть роста за 2021 год): индекс S&P500 упал со своих максимумов на 10%, а индекс Nasdaq потерял более 15%. Основная причина столь резкого снижения рынка – резкая реакция инвесторов на неожиданное ужесточение риторики ФРС США. По словам регулятора, уже в этом году мы можем увидеть переход к довольно жесткой монетарной политике:

многократное увеличение ключевой ставки с одновременным сокращением баланса ФРС. Несмотря на это, мы продолжаем придерживаться умеренно позитивной позиции по рынку, так как считаем, что текущие распродажи вызваны тем, что инвесторы активно “прайсят” ужесточение позиции ФРС, но в ближайшее время рынки должны выйти на равновесный уровень от которого могут начаться неспешные покупки. Поэтому в текущих условиях мы видим возможности в тактическом увеличении позиции в акциях (за январь мы увеличили вложения в акции с 3,3% до 5,1% от общего объема активов фонда).

Рынок еврооблигаций развивающихся стран также снижался. Долговые рынки особенно чувствительно реагируют на смену риторики монетарных властей. Тем не менее, облигации компаний с крепким кредитным качеством довольно быстро отыграли большую часть падения. Мы по-прежнему отдаем предпочтение облигациям с дюрацией 2-3 года компаний финансового, металлургического и нефтегазового секторов, которые, с нашей точки зрения, будут чувствовать себя наиболее стабильно.

В среднесрочной перспективе мы продолжим сохранять относительно высокую аллокацию в эмитентах Украины и России, так как на отрезке кривой доходности до 2-х лет они предлагают наиболее оптимальное соотношение риска и доходности. По мере появления интересных идей в других регионах, мы будем расширять географическую диверсификацию, а также планомерно сокращать долю свободных денежных средств в фонде (за январь мы сократили объем свободных денежных средств с 36,7% до 26,1% от общей величины активов).