

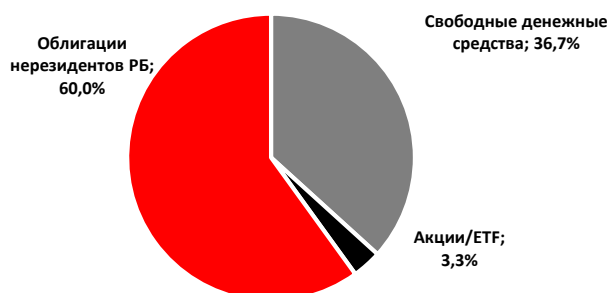


Декабрь 2021

## Структура инвестиционного портфеля

Топ 5 крупнейших позиций	Страна	Ожидаемая доходность % годовых	Доля
ABN Ukraine 8.75% 11/07/2022	Украина	10,0%	21,6%
Alfa-Bank 8% perp	Россия	7,0%	7,5%
Alfa-Bank 6,95% perp	Россия	6,5%	4,7%
Sovcombank 7.6% perp	Россия	8,0%	2,9%
Indyka Energy 8.25% 10/22/25	Индонезия	7,0%	2,8%
Tinkoff Bank 9.25% perp	Россия	5,0%	2,7%
Endeavour 5% 14/10/26	Африка	5,8%	2,1%
<b>Итого на 7 крупнейших позиций</b>			<b>44,3%</b>
<b>Всего позиций в фонде</b>			<b>26</b>

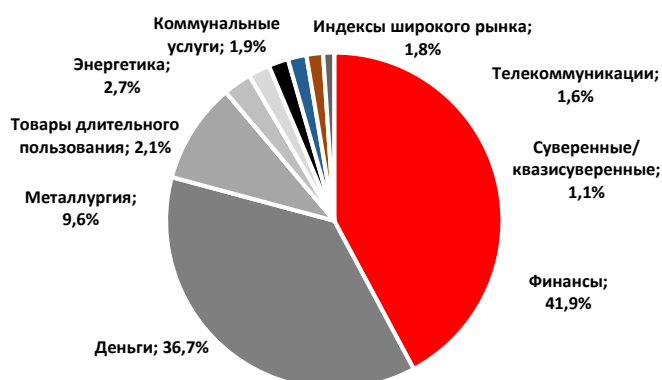
## Структура активов фонда



## География распределения активов



## Распределения активов по секторам



## Комментарий управляющего

Последний месяц уходящего года был непросто как на фондовом, так и на долгом рынках.

В начале декабря основные фондовые индексы США потеряли более 5%. После резкого отскока последовало очередное снижение, а в конце месяца мы, наконец, увидели «рождественское ралли». Смуту на рынки вносили новости о высокой заразности штамма «омикрон».

Мы использовали моменты просадок для покупки акций – в основном, в виде ETF на широкий рынок. Наш оптимизм базировался на результатах исследований, согласно которым оказалось, что «омикрон», несмотря на большую заразность, чем дельта-штамм, менее опасен (риск госпитализации ниже, в среднем, в два раза).

Рынок еврооблигаций развивающихся стран также испытывал серьезную волатильность. Сообщения об ускорении сворачивания программы скупки облигаций ФРС США не могли не отразиться на динамике долговых рынков.

Тем не менее, в конце месяца часть еврооблигаций отыграла свое снижение. Долговые инструменты из России остаются под давлением из-за геополитических рисков. Большая часть вложений в российских эмитентов в нашем портфеле погасится в ближайшие 1-1,5 года, что делает их менее чувствительными к происходящим в данный момент вокруг России событиям.

С нашей точки зрения, риски повышения процентных ставок пока еще не в полной мере отражены в текущих ценах еврооблигаций, поэтому при формировании инвестиционного портфеля мы стремимся удерживать общую дюрацию в диапазоне до 3-х лет – для того, чтобы минимизировать возможные рыночные риски.