



## СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 7 – 13 АВГУСТА 2021

Обзор подготовила команда управления портфельного менеджмента УК «ОТКРЫТИЕ»



### В двух словах

Прошедшая неделя запомнилась тем, что на повестку дня вернулись две достаточно «избитые» темы. Это коронавирус, если быть точнее, штамм «дельта». И Афганистан, если быть точнее, коллапс прозападного правительства и блицкриг запрещенного в России движения «Талибан», меньше чем за месяц захватившего всю страну.

Авторов обзора удивило, насколько быстро развалилась трехсоттысячная афганская правительственная армия, а также насколько беспомощна администрация Джо Байдена в вопросах внешней политики. Кадры эвакуации американского посольства из Кабула напомнили сорокалетней давности бегство из Сайгона после проигрыша во Вьетнамской войне. Подобная внешнеполитическая катастрофа может стоить правящей Демократической партии большинства в Конгрессе на следующий год (выборы пройдут в ноябре 2022 года)

С другой стороны, штамм «дельта», гораздо менее восприимчивый к существующим вакцинам, начал победное шествие по США. Все взгляды теперь устремлены на северные штаты, которые ранее вводили серьезные ограничения, в отличие от Техаса и Флориды, принципиально остающихся открытыми. Если Нью-Йорк или Иллинойс решат опять «закрыться», ни о каком сворачивании количественного смягчения речи быть не может. Это будет означать, что пиршество нулевых ставок и следующий за ним по пятам рост рынка продолжатся.

Подкрепляет наши рассуждения новый (двухпартийный, что редкость по нынешним временам) инфраструктурный план на – опять не пожалеем места на нули – 1 000 000 000 000 долларов США. Принятие этого плана поддержит рынки в целом и многие low-tech компании в частности, и при очень мягкой денежно-кредитной политике приведет к дальнейшему росту рынков акций по всему миру.

В Телеграм-канале «УК «Открытие» без галстуков» 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 этой страницы или просто найдите нас среди каналов в Телеграм.

## Глобальные рынки акций

Индекс S&P 500 вырос на 0,71% по итогам прошедшей недели и завершил торги в районе отметки 4 470 пунктов – новом историческом максимуме.



Рынок акций США продолжил спокойный рост на фоне хорошего сезона корпоративной отчетности, позитивной макростатистики и традиционного летнего снижения торговой активности. В Сенате был одобрен инфраструктурный проект объемом в \$1 трлн. К середине недели стало известно о замедлении инфляции, а к четвергу – о сокращении числа обращений за пособием по безработице. Все события носили положительный для рынка характер и не привели к какому-либо развитию темы сворачивания экономических стимулов.

Уровень безработицы в США снизился с 5,9% до 5,4%. Восстановление рынка труда является главным условием роста потребительских расходов. Ожидается, что если к концу года уровень безработицы опустится ниже отметки в 5%, то потребительские расходы смогут поддержать рост экономики США на 7%.

Дальнейшее движение рынка в ближайшие месяцы будет в первую очередь зависеть от успехов вакцинации, скорости восстановления экономики и корпоративных результатов, способности властей развитых стран претворять в жизнь уже принятые и планируемые меры поддержки экономик и финансовых рынков. Мы считаем, что ситуация с коронавирусом продолжит приходить в норму, а меры монетарного и фискального стимулирования со стороны мировых правительств поддержат котировки рискованных активов.

## Российский рынок акций

Индекс Мосбиржи по итогам прошедшей недели вырос на 1,78%, завершив торги в районе отметки 3 870 пунктов.



На российском рынке, несмотря на слабость нефтяных котировок в начале недели, также наблюдался рост. В целом, неделя прошла без значимых политических и экономических событий, и торги проходили в «летнем» режиме с низкими объемами.

ОПЕК сохранил прогноз роста спроса на нефть на 6 млн баррелей в сутки в 2021 году. По оценке ОПЕК, глобальный спрос на нефть перешагнет отметку в 100 млн баррелей в сутки во второй половине 2022 года. Несмотря на набирающие обороты распространение штамма «дельта», в организации считают, что пандемия по-прежнему под контролем из-за высоких темпов вакцинации.

Глобальные опасения роста инфляции в меньшей мере негативно влияют на российский рынок акций, так как весомая часть отечественных «голубых фишек» – компании сырьевого сектора, для продукции которых складывается отличная рыночная конъюнктура. В то же время на второй (или пятый) план отходят опасения геополитических и санкционных рисков.

Мы полагаем, что в 2021 году участники рынка продолжат позитивно оценивать прекрасную фундаментальную историю российских ценных бумаг – снижение ставок дисконтирования, возврат финансовых результатов на траекторию долгосрочного роста, сохраняющуюся низкую оценку по финансовым мультипликаторам.

## Глобальные рынки облигаций

На прошедшей неделе глобальные рынки долларовых облигаций вернулись к росту. EMB ETF (суверенные облигации развивающихся рынков, номинированные в долларах США) прибавил 0,32%, котировка на закрытие пятницы \$112,32. Более короткий HYG ETF (высокодоходные бумаги американских компаний, в основном нефтяного сектора) приостановил падение и вырос на 0,09%. Закрытие пятницы – \$87,46.



### Изменение доходностей базового актива, %

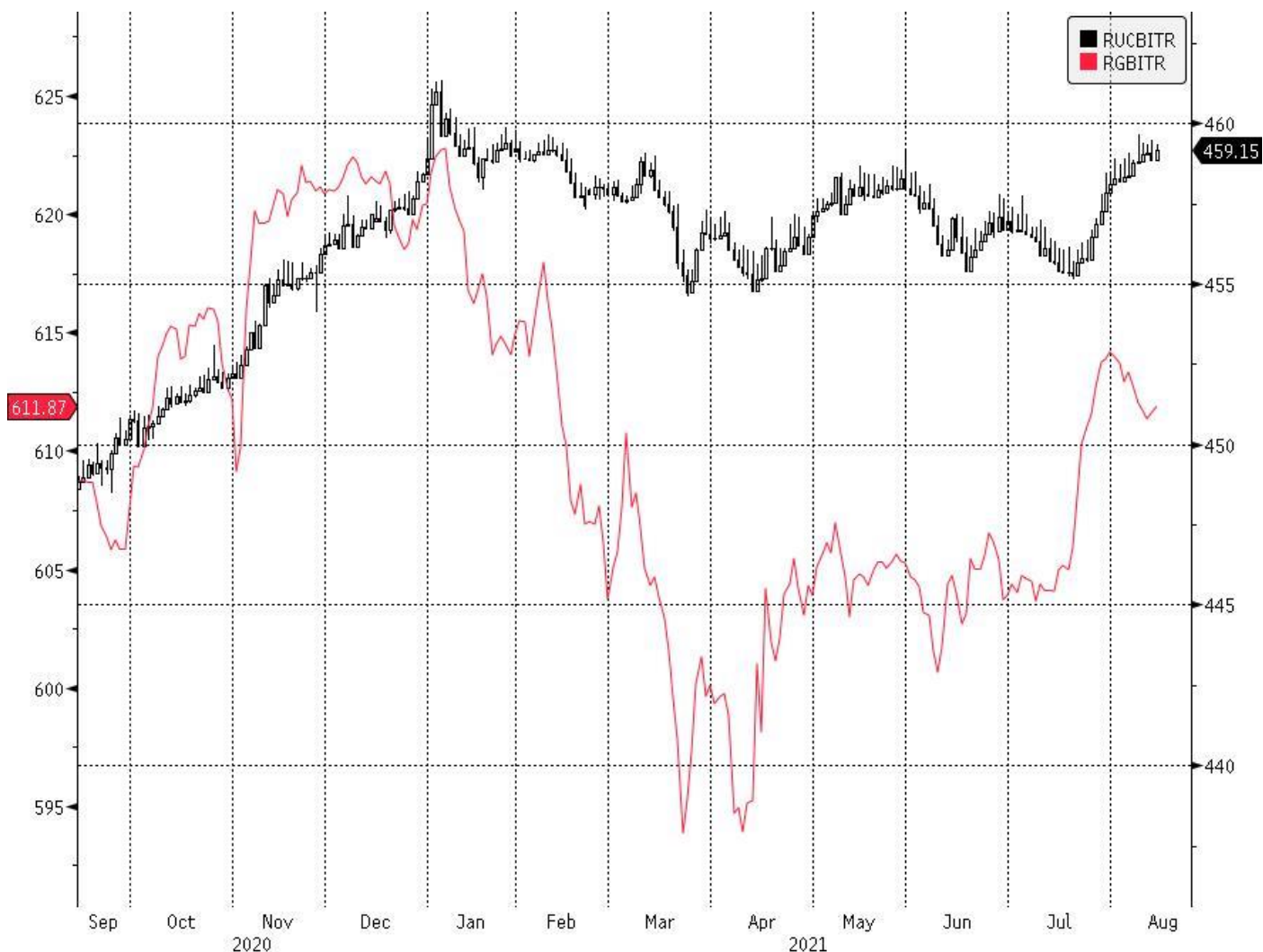
	1 мес.	6 мес.	2 года	10 лет	30 лет
06/08/2021	0,04	0,06	0,21	1,31	1,94
13/08/2021	0,04	0,05	0,23	1,29	1,94
Изменение, б.п.	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>+2</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>
<b>Доходности на 01.06.2020</b>	<b>0,12</b>	<b>0,14</b>	<b>0,14</b>	<b>0,66</b>	<b>1,46</b>

Принятие инфраструктурного плана на \$1 трлн качнуло рынок американских казначейских облигаций, отправив доходности «на север», а цену, соответственно, «на юг». Однако распространение штамма «дельта» и очень неприятные максимумы по новым случаям в США вернули долговые инструменты к жизни. Если вернуться локдауны, очевидно, ни о каком сворачивании мягкой денежно-кредитной политики речь идти не будет. В результате, рынки по итогам пятницы оказались «в нуле», хотя волатильность внутри недели была существенной.

В среднесрочной перспективе для глобальных рынков облигаций мы продолжаем подчеркивать неоднократные заявления ФРС США о том, что ставка сохранится на нулевом уровне как минимум до конца 2022 года. Таким образом, ставки по депозитам скорее всего останутся на текущих низких значениях в течение ближайших двух лет или даже снизятся. Соответственно, возрастает премия за срочность, то есть привлекательность среднесрочных облигаций.

## Российский рынок облигаций

По итогам недели индекс полного дохода ОФЗ RGBITR и индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR (черные свечки на графике) торговались вблизи достигнутых значений. Падение RGBITR составило 0,15%, значение на закрытие пятницы – 611,87 пунктов. Индекс корпоративных бумаг вырос на 0,08%, значение на закрытие пятницы – 459,15 пункта.



RUCBITR Index (MOEX Corporate Bond Total Return Index) 1111 Daily 15SEP2020-15A

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

15-Aug-2021 19:40:20

Приток иностранцев на рынок продолжается, однако, из-за в целом неактивного августа все сегменты российских облигаций пребывают в боковом движении. Позитивные новости о постепенном снижении инфляции пока что не отразились на ценах, что мы также связываем с сезоном отпусков. Ключевыми игроками на долговых рынках по-прежнему остаются крупные институциональные инвесторы, ответственные лица в которых предпочитают проводить август не в офисе.

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 в случае с рынком акций, а математический факт.

## **Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях**

«Детский мир» в I полугодии втрое увеличил чистую прибыль по РСБУ. Дивидендная политика ритейлера предусматривает выплату как минимум 50% чистой прибыли по МСФО, однако, фактически компания направляет акционерам 100% чистой прибыли по РСБУ. Таким образом, рост показателя в годовом сопоставлении эквивалентен дополнительным 3,5 руб. на акцию с точки зрения размера дивидендов. При этом, несмотря на кадровые перестановки в составе топ-менеджмента, долгосрочные перспективы бизнеса на наш взгляд остаются сильными

## **Значимые сделки по портфелям**

В части акций:

В портфелях российских акций мы частично фиксировали прибыль в акциях Сбербанка, наращивали позиции в ВТБ и Газпроме.

В части облигаций:

В облигационных портфелях мы не совершали сделок на этой неделе.

## Результаты наших активных публичных портфелей

- ОПИФ «Открытие – Глобальные инвестиции» с начала 2021 г. вырос на +15,84%, а за 1 год (31.07.2020-30.07.2021) – на +39,96%. С начала года, за 1 год, и за 3 года этот фонд сохраняет [1-е место](#) по доходности среди смешанных фондов с активами более 1 млрд руб.;
- ОПИФ «Открытие – Акции» за 7 месяцев вырос на +15,76%. За год (31.07.2020-30.07.2021) наш флагманский фонд акций на российском рынке вырос на +32,68%;
- ОПИФ «Открытие – Лидеры инноваций» с начала года вырос на +12,54%, а за 1 год (31.07.2020-30.07.2021) – на +44,25%. За 1 год, и за 3 года этот фонд сохраняет [1-е место](#) по доходности среди фондов технологического сектора с активами более 1 млрд руб.;
- ОПИФ «Открытие – Облигации» на конец июля вырос на 0,04% с начала года, войдя в [пятерку](#) лидеров по доходности среди фондов рублевых облигаций с активами более 10 млрд руб. Низкая динамика стоимости пая была обусловлена ростом доходностей на рынке рублевых облигаций, и представляет собой привлекательную точку входа для новых пайщиков. За год (31.07.2020-30.07.2021) доходность фонда составила +2,07%;
- ОПИФ «Открытие – Еврооблигации» в рублях с начала года снизился на -0,24%, а в долларах США – вырос на 0,69%. За 1 год (31.07.2020-30.07.2021) фонд вырос на +5,93% в рублях. За 3 года фонд вошел в [тройку](#) лидеров по доходности среди всех фондов облигаций с активами более 1 млрд руб.

### Доходность упомянутых в обзоре фондов на 30.07.2021 (в рублях)

ОПИФ	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
ОПИФ «Открытие — Лидеры инноваций»	-0,34%	9,29%	44,25%	124,14%
ОПИФ «Открытие — Глобальные инвестиции»	0,16%	13,10%	39,96%	111,46%
ОПИФ «Открытие — Акции»	6,86%	15,55%	32,68%	74,45%
ОПИФ «Открытие — Еврооблигации»	-0,60%	-1,78%	5,93%	41,74%
ОПИФ «Открытие — Облигации»	0,57%	0,02%	2,07%	21,55%

## 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.

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](http://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 — Лидеры инноваций» зарегистрированы ФСФР России 16.04.2013 №2586; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Еврооблигации» 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 — Глобальные инвестиции» 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.

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.