

СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 12-18 ОКТЯБРЯ 2020

Обзор подготовили:

Виталий Исаков, управляющий активами

Василий Иванов, управляющий активами

Дмитрий Космодемьянский, управляющий активами

Ирина Прохорова, аналитик

Глобальные рынки акций

Американский индекс S&P 500 по итогам прошедшей недели вырос на 0,19%, завершив торги в районе отметки 3 480 п.



SPX Index (S&P 500 Index) SPX Daily 20FEB2018-16OCT2020

Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P.

20-Oct-2020 12:28:10

Задержка в стимулировании экономики, приостановка испытаний ряда вакцин, а также неоднозначные финансовые результаты банков сдерживали рост американского рынка на

прошедшей неделе. Наблюдаемая на нем волатильность, скорее всего, сохранится и в ближайшие недели, поскольку вопросы относительно сроков доступности вакцины и принятия дополнительных финансовых стимулов останутся открытыми до президентских выборов, итоги которых также представляют собой фактор неизвестности. При этом, вероятность принятия масштабного пакета мер стимулирования инвесторы стали все больше связывать с победой демократического кандидата.

Из экономических данных США отметим, что число обращений за пособиями по безработице за минувшую неделю увеличилось до 898 тысяч человек. Таким образом, вновь наблюдается небольшой рост показателя. В сентябре уровень безработицы в США снизился до 7,9%. По мнению Дональда Трампа, принимавшего 14 октября участие в конференции экономического клуба Нью-Йорка, согласованные его администрацией меры позволили добиться улучшения показателя.

Мы полагаем, что дальнейшее движение рынка в краткосрочном периоде будет в первую очередь зависеть от способности ключевых экономик мира пережить «вторую волну» ковида без введения жестких карантинных мер, способности властей развитых стран претворять в жизнь уже принятые и планируемые меры поддержки экономик и финансовых рынков, а также от развития политической ситуации в США. Мы считаем, что ситуация с коронавирусом не выйдет из-под контроля, а меры монетарного и фискального стимулирования со стороны мировых правительств могут привести к дальнейшему росту котировок.

Глобальные рынки облигаций

Очередная безынтересная неделя на рынке долларовых облигаций закончилась примерно там же, где и начиналась, по очевидным причинам. Во-первых, понедельник был в США нерабочим днем, и участники рынка даже из других стран предпочитают воздерживаться от сделок в отсутствие главных действующих лиц. Во-вторых, всё ближе выборы президента США и сопутствующая процессу волатильность. Пока что опросы предсказывают уверенную победу Джо Байдену, однако, в сравнении с 2016 годом, кандидат от Демократической партии отстает практически во всех ключевых штатах. Ноябрь, безусловно, будет забавным на рынках капитала.

Что касается цен на активы, которые мы мониторим: US Treasuries слегка снизились в доходности, пятница закончилась на уровне 0,74% – в сравнении с максимумом 0,81% в начале недели. EMB ETF и HYG ETF практически не изменились за неделю.

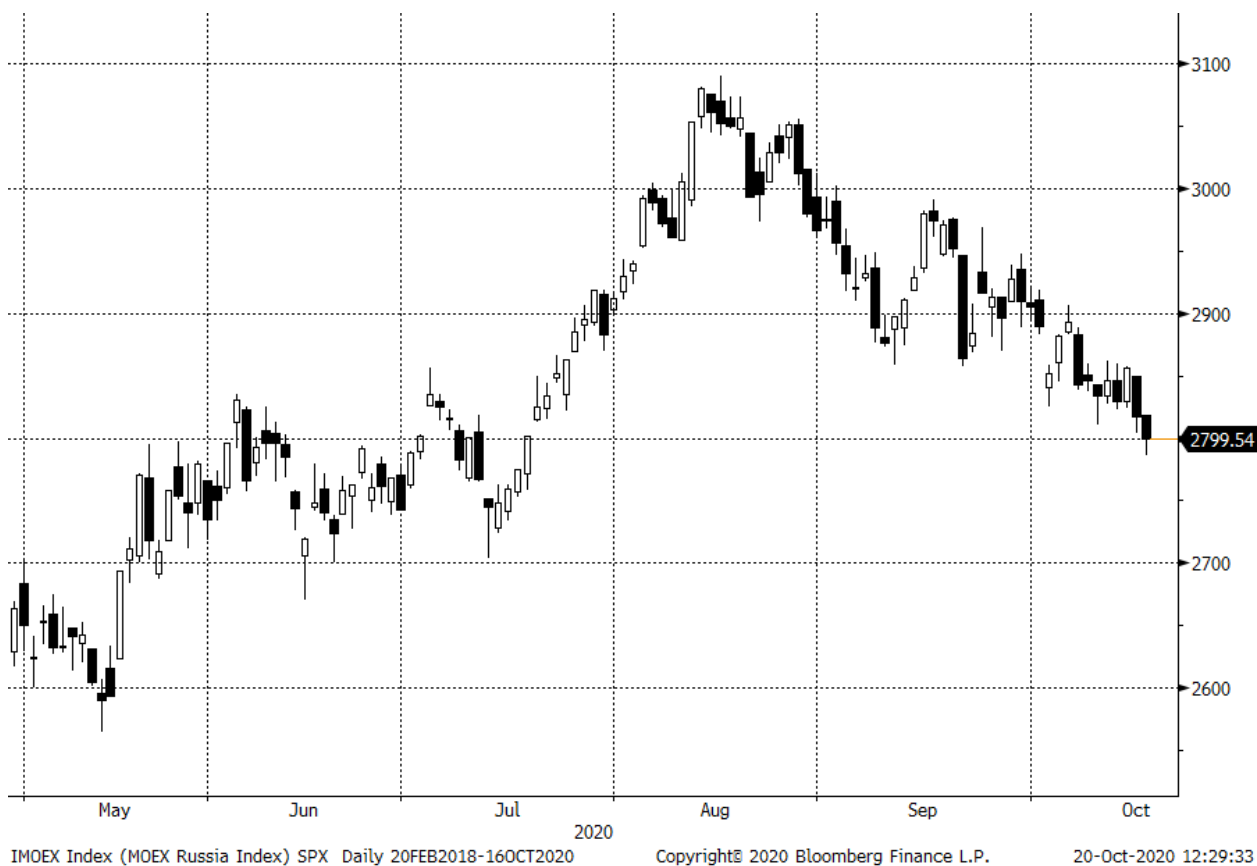


EMB US Equity (iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF) SPX Daily 20FEB Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P. 20-Oct-2020 12:28:41

В долгосрочной перспективе для глобальных рынков облигаций мы бы хотели отметить заявление Федеральной резервной системы США о том, что ставка сохранится на нулевом уровне до 2023 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 и долгосрочных облигаций.

Российский рынок акций

Индекс Мосбиржи по итогам прошедшей недели снизился на 1,22% и завершил торги в районе отметки 2 800 п.



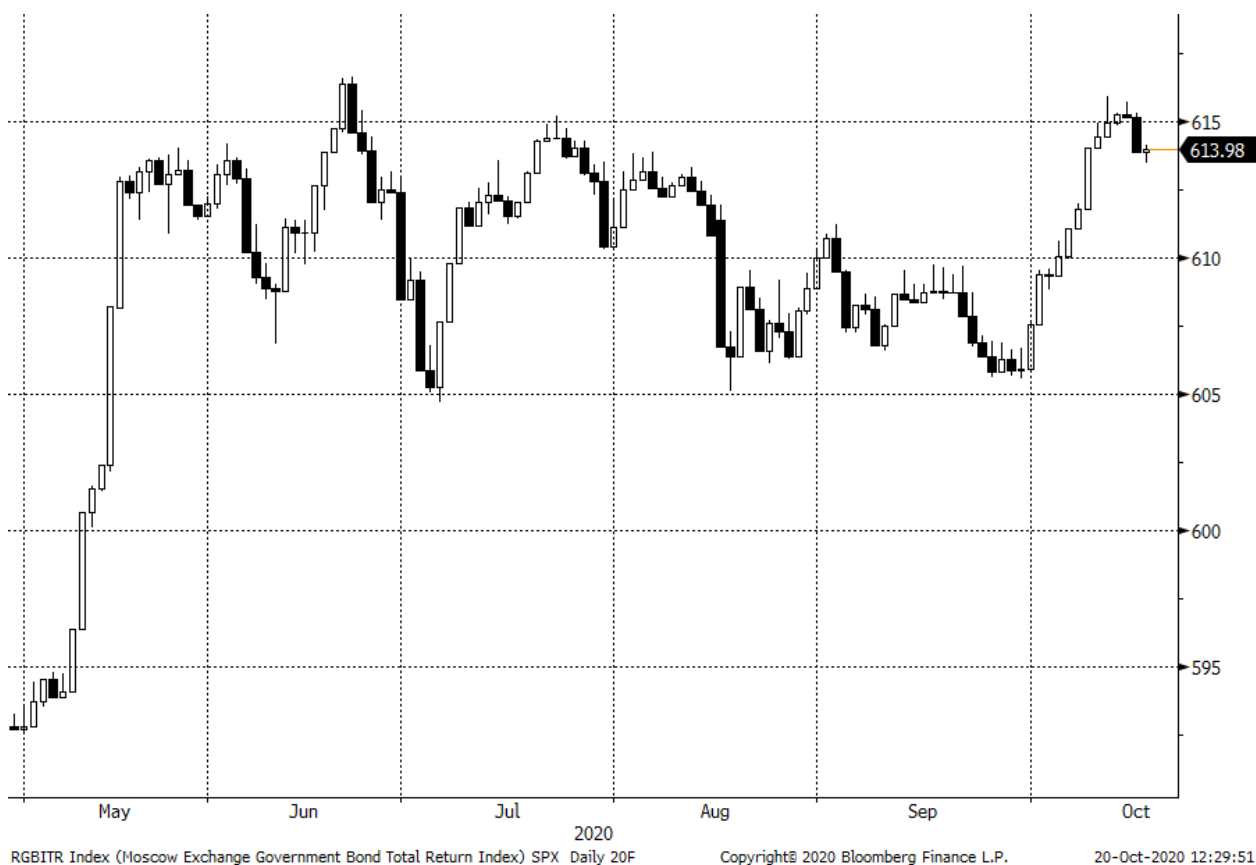
Акции российского рынка снижались на фоне глобальной слабости рискованных активов из-за всплеска случаев заражения и увядающих надежд на быстрое бюджетное стимулирование в США. Из новостей отметим, что на ушедшей неделе в России была зарегистрирована вторая вакцина от коронавируса, а также до середины 2021 года продлили программу льготной ипотеки для новостроек. ЕС ввел адресные санкции против шести высокопоставленных российских чиновников, что вряд ли способно повлиять на финансовые результаты корпоративного сектора.

Минфин РФ опубликовал данные, согласно которым доходы бюджета в сентябре уменьшились на 14% по сравнению с сентябрем прошлого года, что значительно лучше, чем их годовое падение на 28% в августе. Таким образом, бюджет РФ остается дефицитным, однако, динамика доходов улучшилась. Поступлениям от нефтегазового сектора в последние месяцы поддержку оказывают восстановление цен на нефть и ослабление рубля. Доходы ненефтегазового сектора за девять месяцев 2020 года выросли благодаря средствам от сделки по продаже Сбербанка. При этом расходы за этот же период оказались на 27% больше, чем в прошлом году. Правительство ожидает, что дефицит бюджета страны по итогам всего 2020 года составит 4,4% ВВП.

В краткосрочной перспективе на российском рынке акций безусловно может продолжиться снижение котировок; попытка угадать, где окажется «дно» – занятие бессмысленное и крайне неблагоприятное. В то же время, мы с высокой степенью уверенности предполагаем, что покупки, совершенные на текущих уровнях, окажутся прибыльными на горизонте нескольких лет, и историческая статистика – на нашей стороне. Мы использовали снижение рынка для увеличения позиций в акциях в большинстве портфелей, где это позволяет инвестиционная декларация.

Российский рынок облигаций

Индекс полного дохода ОФЗ остановился менее чем в 0,1% от исторических максимальных значений в середине недели, чтобы затем номинально скорректироваться к пятнице на уровни открытия понедельника. Эта витиеватая фраза по сути означает, что настроение на рынке позитивное, но силенок вырасти пока не хватает. Индекс полного дохода корпоративных бумаг пребывает в анабиозе, рост за неделю отсутствовал. Впрочем, как и падение.



Мы ожидаем, что в конце текущей недели ЦБ РФ оставит ставку без изменений, но подтвердит свою приверженность мягкой денежно-кредитной политике. С поправкой на волатильность вокруг выборов в США, мы сохраняем позитивный взгляд на российский долговой рынок. В отсутствие крупных геополитических потрясений набранный ход будет сложно растерять и в ближайшие недели мы увидим положительную динамику на рынке облигаций.

Мы не разделяем обеспокоенность в связи с данными по заражениям COVID-19 в России и в мире. Если мы увидим новые карантинные меры, связанные с ними падения ВВП, за ними придут новые монетарные стимулы и новый рост активов. Поэтому мы считаем, что как минимум еще одно снижение на 25 б. п. весьма вероятно до конца года, а в случае удачного исхода президентских выборов в США (для России это определено победой Дональда Трампа), может быть и 50 б. п.

Поэтому мы по-прежнему считаем, что *bull steepening* кривой доходности предоставляет интересные возможности в условиях дальнейшего, пусть и не такого крутого, снижения ставок ЦБ РФ. Все больше средств частных инвесторов, уходящих из депозитов, открывают для себя рынок облигаций, в частности, из-за высоких исторических значений доходности и номинальных ставок. Особенно интересен сегмент *belly* (2-4-летние бумаги), который дает значительно более высокую по сравнению с депозитной ставкой доходности.

Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

- Фонд «Открытие - Акции», Стратегия ДУ «Российские Акции». Общий объем продаж алмазно-бриллиантовой продукции Алросы в сентябре составил \$336 млн, что на 55% превышает уровень предыдущего месяца. По сравнению с сентябрем 2019 года продажи возросли на 30%. Представленные операционные результаты продемонстрировали весьма позитивную динамику, которая свидетельствует о продолжающемся восстановлении спроса на алмазы. На ключевых рынках сбыта в США и Китае покупатели постепенно возвращаются в ювелирные магазины.

Значимые сделки по портфелям

В портфеле стратегии ДУ «Еврооблигации» мы не совершали сделок на этой неделе.

В фонде «Открытие - Еврооблигации» мы воспользовались просадкой в российских суверенных выпусках и взяли примерно на 2,5% от портфеля облигаций Russia 43. Кроме того, мы сохраняем позицию в рубле и в ОФЗ 26207 с целью получить дополнительную *долларовую* доходность. Фонда достиг комфортного размера, более 650 млн рублей СЧА, что позволяет диверсифицировать активы фонда в большее количество эмитентов и снижать волатильность стоимости пая.

В фонде «Открытие - Облигации» мы, как и планировали, участвовали в размещении облигаций QIWI. Правда, весь объем на размещении взять не удалось, так что доля облигаций эмитента составляет теперь около 1% портфеля. Бумаги выросли более чем на 2% в течение трех торговых дней, последовавших за выходом на биржу. Мы также рассчитываем поучаствовать в размещениях инфраструктурной компании «ВИС» и Промсвязьбанка, которые состоятся на текущей неделе.

В портфелях российских акций мы сокращали позиции в бумагах Юнипро, ФСК ЕЭС, ИнтерРАО, Мосбиржи и ЛУКОЙЛа, увеличивали – в акциях АФК Система, Русал, Полиметалл, а также открыли стартовую позицию в бумагах Полюс Золото.

В портфеле фонда «Открытие - Глобальные инвестиции» мы наращивали позиции в бумагах Micron, Nutanix, Activision, а также в биржевых фондах iShares MSCI Emerging Markets ETF и Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF.

Результаты наших активных публичных портфелей

Паевые инвестиционные фонды под управлением ООО УК «ОТКРЫТИЕ» продолжают показывать лидирующие позиции по доходности по итогам 9 месяцев 2020 г.

- ОПИФ «Открытие - Глобальные инвестиции» по-прежнему занимает [1-е место](#) по доходности среди всех смешанных фондов с начала года, за год, за два года и за три года с результатом +54,28% за 9 мес.;
- ОПИФ «Открытие - Лидеры инноваций» с начала года вырос на +53,58%. При этом, после смены стратегии управления фондом, наш ПИФ вошел в число лидеров российского рынка коллективных инвестиций по доходности, став по итогам третьего квартала 2020 года [вторым по доходности](#) ОПИФ на российском рынке среди фондов с активами более 100 млн руб. (и первым среди фондов технологического сектора);
- ОПИФ «Открытие - Еврооблигации» по итогам сентября вырос на 33,64% с начала года, заняв [2-е место](#) по доходности среди фондов облигаций с активами более 500 млн руб. с начала года, за год, за два года и за три года;

- ОПИФ «Открытие – Облигации» за 9 месяцев прибавил 6,35%, заняв [3-е место](#) по доходности среди фондов рублевых облигаций с активами более 1 млрд руб. с начала года;
- ОПИФ «Открытие – Акции» с начала года подорожал на 3,38%, заняв [1-е место](#) по доходности среди неотраслевых фондов российских акций с активами более 1 млрд руб.

Доходность упомянутых в обзоре фондов на 30.09.2020

ОПИФ	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
ОПИФ «Открытие — Лидеры инноваций»	26,95%	45,42%	61,25%	101,32%
ОПИФ «Открытие — Глобальные инвестиции»	22,09%	36,82%	60,52%	64,67%
ОПИФ «Открытие — Еврооблигации»	14,56%	13,38%	31,53%	55,89%
ОПИФ «Открытие — Акции»	8,63%	23,11%	15,62%	51,18%
ОПИФ «Открытие — Облигации»	0,92%	6,92%	9,73%	28,62%

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: +7 (495) 232-59-73, 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/>

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 — Индекс МосБиржи» зарегистрированы ФСФР России 05.07.2007 №0890-94127385; 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 ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Золотой капитал» зарегистрированы Банком России 31.08.2020 №4149; Правила доверительного управления БПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Всепогодный» зарегистрированы Банком России 27.08.2020 за № 4147.

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.