

## СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 17-23 АВГУСТА 2020

Обзор подготовили:

Виталий Исаков, управляющий активами

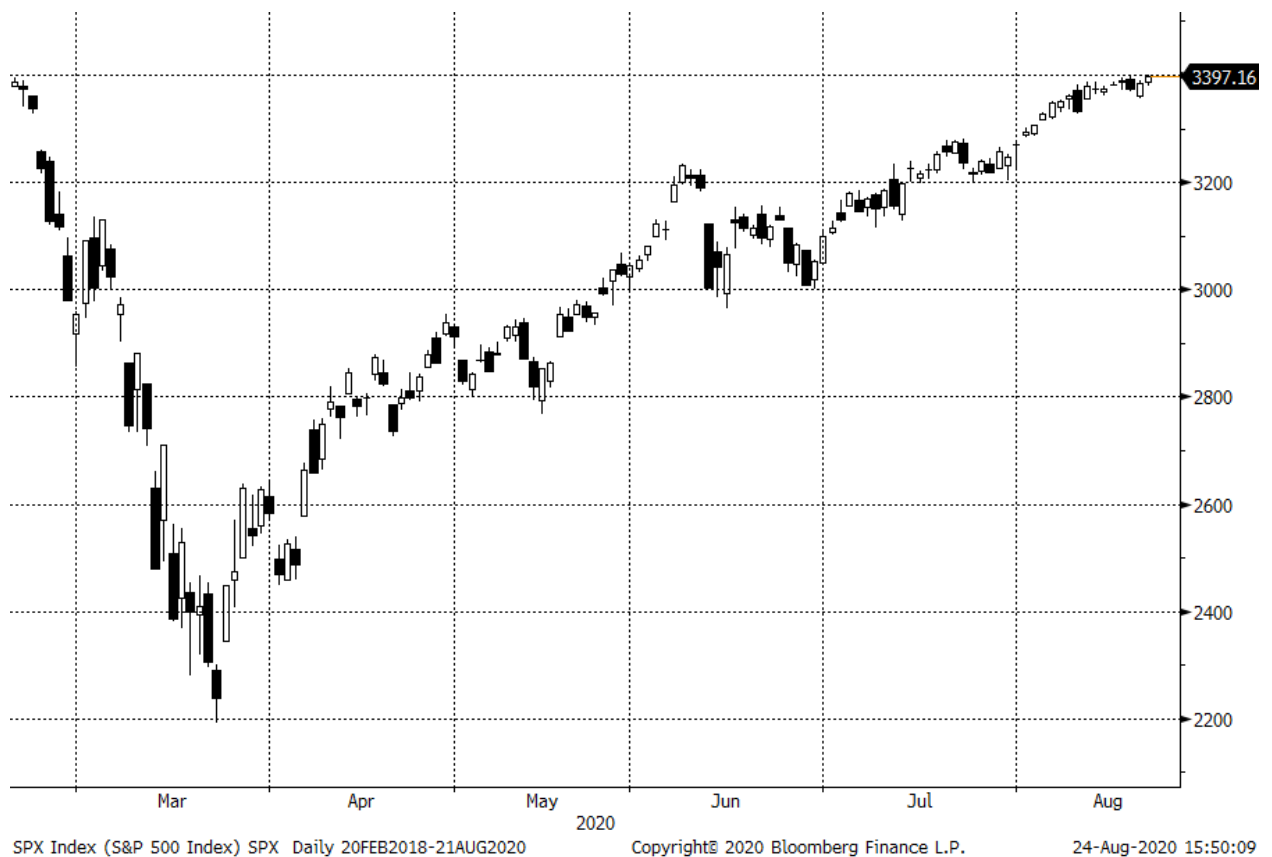
Василий Иванов, управляющий активами

Дмитрий Космодемьянский, управляющий активами

Ирина Прохорова, аналитик

### Глобальные рынки акций

Американский индекс S&P 500 по итогам прошедшей недели прибавил 0,72%, завершив торги в районе отметки 3 400 п. – на новом историческом максимуме.



Знаковым событием недели стала публикация протокола июльского заседания ФРС, после чего динамика американского и глобальных рынков была весьма разнонаправленной. Заметный

вклад в бычий настрой инвесторов в США продолжает вносить высокотехнологический сектор. Радует, что даже вопреки отсутствию компромисса среди участников переговоров о дополнительном бюджетном стимулировании, и несмотря на рост первичных заявок на пособие по безработице, о котором стало известно в четверг, рынку удалось сохранить позитивный настрой ближе к концу недели.

Чиновники ФРС рассматривают корректировку денежно-кредитной политики, которая может привести к сохранению агрессивных мер стимулирования на гораздо более длительный период, чем предполагалось, показал протокол июльского заседания ФРС. Документ отразил беспокойство представителей регулятора по поводу высокой неопределенности вокруг траектории восстановления экономики после вызванного пандемией спада. По их мнению, быстрый рост занятости, наблюдавшийся в мае и июне, может замедлиться, а дополнительное существенное улучшение на рынке труда будет зависеть от повсеместного и устойчивого возобновления деловой активности.

По предварительным данным, сводный индекс менеджеров закупок (PMI) еврозоны в августе опустился до 51,6 пункта с 54,9 пункта в июле. Показатель активности в сфере услуг снизился до 50,1 пункта с 54,7 пункта, промышленный PMI – до 50,1 пункта с 54,7 пункта месяцем ранее. Августовские индексы оказались не столь хорошими, как ожидалось на фоне частичного возврата ограничений в отдельных частях блока, и евро продемонстрировал негативную динамику по отношению к доллару.

Мы полагаем, что дальнейшее движение рынка в краткосрочном периоде будет в первую очередь зависеть от успехов в снятии карантинных мер, а также от способности властей развитых стран претворять в жизнь уже принятые и планируемые меры поддержки. В случае, если ситуация с коронавирусом продолжит улучшаться, то меры монетарного и фискального стимулирования со стороны мировых правительств могут привести к дальнейшему росту котировок.

### **Глобальные рынки облигаций**

Отскок доходностей US Treasuries, ставший наиболее заметным событием облигационного рынка на второй неделе августа, подошел к своему логическому завершению. Всю неделю с 17 по 21 августа рынок спокойно дрейфовал в сторону снижения доходностей, закрыв пятницу на уровне 0,64% годовых (-7 б.п.) по десятилетней бумаге.

ETF EMB, ориентирующийся на суверенные облигации развивающихся рынков, вплотную подошел к \$114, ликвидировав большую часть просадки.



EMB US Equity (iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF) SPX Daily 20FEB Copyright© 2020 Bloomberg Finance L.P. 24-Aug-2020 15:50:31

Российские суверенные бумаги продолжили коррекцию на спекуляциях о потенциальном более активном вмешательстве в дела Республики Беларусь. Госпитализация Алексея Навального и сопутствующая ей кампания в СМИ так же не способствовали спросу на российские активы. Новые минимумы рубля против доллара подтверждают этот тезис. С другой стороны, ETF NYG, отражающий состояние американского рынка высокодоходных облигаций, снова приблизился к максимальным после марта 2020 года значениям.

Облигации Республики Беларусь и Евроторга, о которых мы писали в предыдущем обзоре, консолидировались на прошедшей неделе. Минимальные значения были достигнуты в понедельник, после чего последовал мощный рывок вверх. Так, выпуск BELRUS 31 17 августа можно было купить по 88,10%, согласно данным Bloomberg, а уже в четверг 20 августа он торговался выше 92,5%. Сходную динамику демонстрировали и другие долларовые еврооблигации белорусских эмитентов. Рублевые бонды эмитентов так же показали минимумы в понедельник, но консолидация была молниеносной, в течение нескольких часов облигации вернулись на уровни закрытия пятницы, где и торговались всю оставшуюся неделю.

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 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 и долгосрочных облигаций.

### Российский рынок акций

Индекс Мосбиржи по итогам прошедшей недели снизился на 2,17%, и завершил торги в районе отметки 3 000 п.



Официальные лица России и ЕС подтвердили, что ситуация в Беларуси должна быть нормализована без внешнего вмешательства, при этом в ЕС объявили президентские выборы в стране недемократичными и предупредили о предстоящем введении санкций. Российский рынок, по всей видимости, в какой-то степени учитывает политические риски, обусловленные вхождением России и Беларуси в единое Союзное государство. К приятным новостям можно отнести выделение Правительством РФ 1,25 трлн руб. из резервного фонда на восстановление различных отраслей экономики, к любопытным – «Яндекс» займет место «Норникеля» в топ-4 индекса MSCI Russia10/40 после очередной ребалансировки.

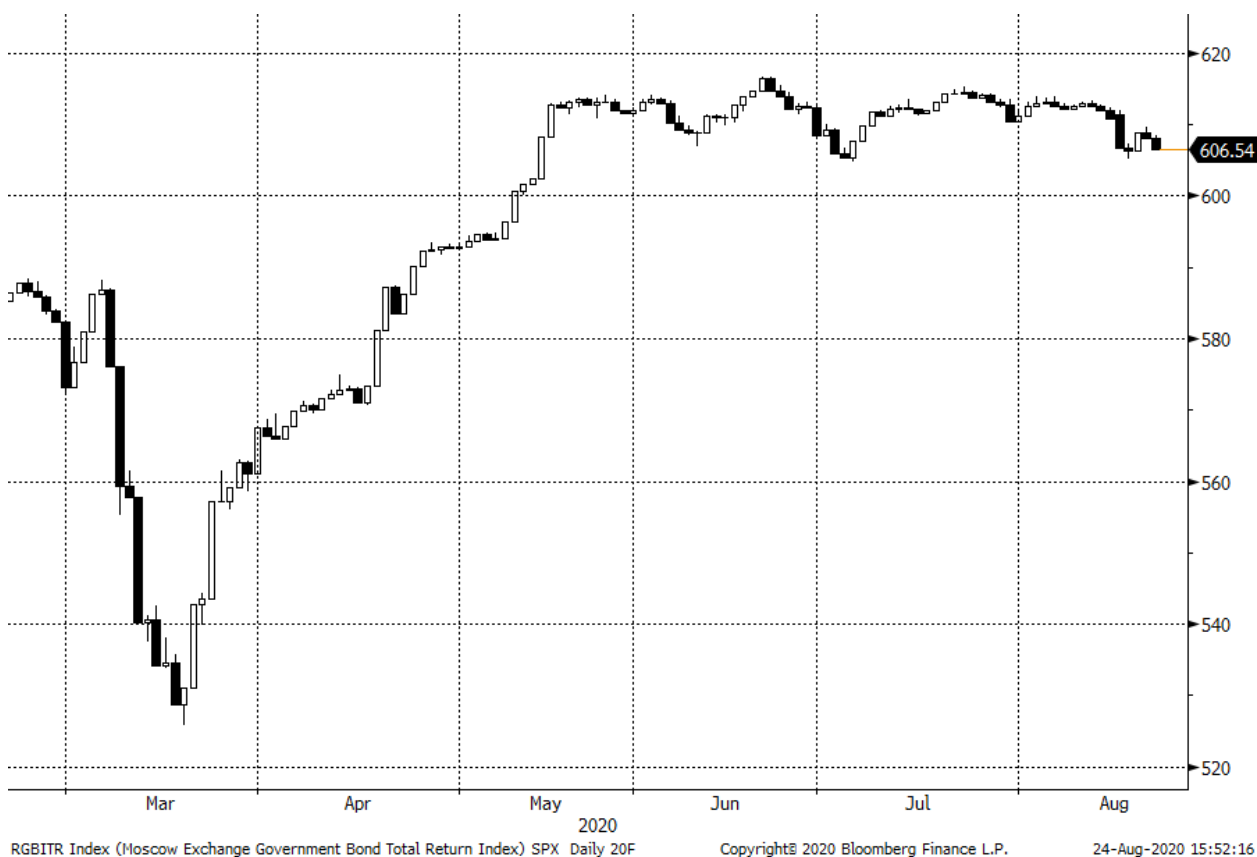
Из экономических новостей отметим, что годовой спад промышленного производства в июле замедлился до 8% за счет поддержки со стороны обрабатывающего сектора. По итогам семи месяцев 2020 года, выпуск в промышленности уменьшился на 4,2% по сравнению с аналогичным периодом 2019 года. С поправкой на фактор сезонности он увеличился на 1,5%, впервые показав позитивную динамику с февраля. Российские компании (за исключением нефтегазового сектора) весьма гибко адаптировались к новым реалиям; экспорт продукции обрабатывающего сектора во втором квартале продолжал увеличиваться, хотя и более медленными темпами. Поскольку в августе вероятно смягчение ограничений на добычу нефти в рамках второго этапа сделки ОПЕК+, это сможет оказать поддержку добывающим отраслям, а также промышленному производству в целом.

Как и в случае с западными рынками, мы полагаем, что случившееся снижение котировок на российском рынке может переоценивать негативные экономические последствия эпидемии коронавируса. В краткосрочной перспективе, рынок безусловно может возобновить падение; попытка угадать, где окажется «дно» – занятие бессмысленное и крайне неблагодарное. 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 закрыл волатильную неделю снижением на 0,7% в основном за счет коррекции в длинных бумагах.



Из-за воспринимаемой политической нестабильности коррекция рынка ОФЗ приобрела угрожающие масштабы в начале недели, однако, отказ Минфина от размещения новых выпусков и техническая консолидация не дали индексам уйти за минимумы конца июня. 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) суверенного и квазисуверенного кредитного качества, который дает значительно большую по сравнению с депозитной ставку доходности.

### Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

- Фонд «Открытие - Акции», Стратегия ДУ «Российские Акции». Совет директоров «Детского мира» рекомендовал выплатить из нераспределенной прибыли за 4Q19 дивиденды на общую сумму 1,8 млрд руб. Это предполагает выплату в размере 2,5 руб. на одну акцию и дивидендную доходность на уровне 2,1%. Таким образом, согласно данным ранее обещаниям, менеджмент ритейлера принял решение выплатить оставшуюся с прошлого года часть прибыли, от распределения которой он воздержался а в связи с высокой

неопределенностью внешних условий весной этого года. Таким образом, совокупная дивидендная доходность по итогам текущего года может составить около 10,8%.

- Фонд «Открытие - Акции», Стратегия ДУ «Российские Акции». Компания МТС представила результаты за 2Q20. Выручка оператора увеличилась на 1,3% относительно 2Q19, EBITDA – на 0,6% (при рентабельности на уровне предыдущего квартала – 43,8%). Улучшилось соотношение чистого долга и EBITDA, на 9,2% увеличился свободный денежный поток. Результаты по нескольким параметрам превысили ожидания рынка, несмотря на давление, возникшее из-за падения выручки от высокомаржинальных услуг международного роуминга, снижения продаж товаров и формирования резервов по МТС Банку. Так же МТС уже в первом полугодии выполнили годовой план по закрытию 400 салонов связи. Если до конца года оператор закроет еще ряд магазинов, принимая во внимание структурный сдвиг в пользу более активного онлайн-потребления, это может положительно сказаться на показателях рентабельности.

### **Значимые сделки по портфелям**

В портфеле стратегии ДУ «Еврооблигации» мы продали облигации LUKOIL 30, купив на освободившиеся деньги LUKOIL 23; на деньги от продажи VALE 42 были приобретены более короткие SIBUR 25 и RUSAL 23. Рост котировок основного сырья, вырабатываемого Русалом, с минимумов марта превысил 50%, что, как и умеренная девальвация рубля, должно положительно отразиться на кредитном качестве компании.

В фонде «Открытие – Еврооблигации» мы частично закрыли «тактический шорт» в облигациях Республики Беларусь, купив уже упоминавшийся BELRUS 31 в понедельник на примерно 2,5% от портфеля. Если ситуация будет развиваться в негативном ключе, мы планируем довести долю бумаг РБ до 4-4,5% СЧА фонда. Также были приобретены облигации TEVA 26 после мощной просадки, связанной с очередным скандалом в США о ненадлежащем использовании денег, потраченных на благотворительные организации. Мы считаем, что рынок слишком агрессивно среагировал на достаточно скромную сумму потенциального штрафа. Сумма в 1,6 млрд долларов, которая может и не быть взыскана в полном объеме, не должна отразиться на платежеспособности компании с валютой баланса более \$55 млрд. Доля облигаций TEVA в портфеле фонда составляет чуть менее 4%.

В портфель фонда «Открытие – Облигации» мы приобрели в понедельник небольшой объем ОФЗ 26230 (около 0,3% от СЧА) с доходностью выше 6,45%.

В портфелях российских акций мы частично фиксировали прибыль в бумагах АФК Системы, продолжили сокращать позицию в Юнипро и ВТБ. Мы нарастили позиции в бумагах MAIL, МТС, Ростелекома, Роснефти и Русала.

В портфеле фонда «Открытие – Глобальные Инвестиции» мы увеличивали позиции в акциях Facebook, Twitter, Charter Communications, TripAdvisor, Google (Alphabet) и Altria Group, а также в биржевых фондах iShares MSCI Russia Capped ETF и iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF.

### **Влияние ключевых событий на рынках на наши портфели**

Фонд «Открытие - Еврооблигации» по итогам семи месяцев продолжает удерживать лидирующие позиции среди открытых фондов облигаций (среди рыночных фондов облигаций - третье место за год и с начала года).<sup>1</sup>

Продолжающееся смягчение денежной политики ЦБ позволяет портфелю фонда «Открытие - Облигации» демонстрировать отличные результаты, фонд принес инвесторам за год (на 21 августа) доходность 10,66%.

Портфель фонда «Открытие - Глобальные Инвестиции» был спозиционирован достаточно консервативно, и мы воспользовались сильным снижением глобальных рынков акций, переложившись из коротких валютных облигаций в подешевевшие активы. По итогам июля, этот фонд занимает первое место по доходности среди всех смешанных фондов на российском рынке с начала года, и за 1 год (с июля по июль).<sup>2</sup>

Снижение стоимости портфелей «Открытие - Акции» и стратегии ДУ «Российские Акции», на наш взгляд, следует рассматривать как хорошую возможность для покупки - мы точно знаем, что многие инвесторы ждали коррекции, чтобы купить российские акции. Коррекция наступила, и мы рекомендуем не упустить эту возможность - мы точно собираемся ей воспользоваться.

#### Доходность упомянутых в обзоре фондов на 31.07.2020

ОПИФ	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
ОПИФ «Открытие — Облигации»	2,66%	4,99%	11,19%	27,25%
ОПИФ «Открытие — Акции»	15,32%	-0,77%	11,31%	62,41%
ОПИФ «Открытие — Еврооблигации»	4,84%	18,34%	24,76%	30,56%
ОПИФ «Открытие — Глобальные инвестиции»	18,76%	36,51%	49,84%	56,41%

<sup>1</sup> Данные ранкинга Investfunds: [https://investfunds.ru/fund-rankings/fund-yield/?type\\_ranking=ready&dateBeginRange=20.05.2020&dateEndRange=21.08.2020&dateType=1&dateBeginMY=2020-05-01&dateEndMY=2020-08-31&date=2020-7-31&pld=2&nav=0&tld=0-3m&obj=0-8](https://investfunds.ru/fund-rankings/fund-yield/?type_ranking=ready&dateBeginRange=20.05.2020&dateEndRange=21.08.2020&dateType=1&dateBeginMY=2020-05-01&dateEndMY=2020-08-31&date=2020-7-31&pld=2&nav=0&tld=0-3m&obj=0-8)

<sup>2</sup> Данные ранкинга Investfunds: [https://investfunds.ru/fund-rankings/fund-yield/?type\\_ranking=ready&dateBeginRange=20.05.2020&dateEndRange=21.08.2020&dateType=1&dateBeginMY=2020-05-01&dateEndMY=2020-08-31&date=2020-7-31&pld=3&nav=0&tld=0-3m&obj=0-g](https://investfunds.ru/fund-rankings/fund-yield/?type_ranking=ready&dateBeginRange=20.05.2020&dateEndRange=21.08.2020&dateType=1&dateBeginMY=2020-05-01&dateEndMY=2020-08-31&date=2020-7-31&pld=3&nav=0&tld=0-3m&obj=0-g)

## 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](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 — Индекс МосБиржи» зарегистрированы ФСФР России 05.07.2007 №0890-94127385; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Зарубежная собственность» зарегистрированы ФСФР России 16.04.2013 №2588; 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 «Сбалансированный» зарегистрированы ФСФР России 08.12.2011 №2279; Правила доверительного управления ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие — Глобальные инвестиции» зарегистрированы Банком России 29.10.2015 №3059.

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.