



## СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 21 – 27 АВГУСТА 2021

Обзор подготовила команда управления портфельного менеджмента УК «ОТКРЫТИЕ»



### В двух словах

Как часто случается, важное событие, многими рассматривавшееся как поворотное в этом году, не стало триггером к долгожданной коррекции. Выступление главы ФРС Джерома Пауэлла на конференции в Jackson Hole, WY полностью совпало с нашими ожиданиями и, как следствие, привело к мини-ралли в рискованных активах.

Что же сказано господин Пауэлл?

Пожалуй, главным было заявление, что сроки и темпы скупки облигаций (да-да, ФРС занимается физическим приобретением облигаций на рынке) «не будут сигналом в отношении повышения ставки». Если переводить на более человеческий язык – сворачивание темпов монетарного стимулирования будет настолько медленным, насколько оно только может быть. После каждого шага регулятор будет останавливаться и заново оценивать все факторы, стоит ли вообще продолжать это самое сворачивание. Это заявление крайне позитивно для рынков рискованных активов, поскольку любая мало-мальски серьезная волатильность будет учитываться ФРС – и повышение ставки будет откладываться бесконечно долго.

В качестве одного из аргументов почему регулятор действует с такой осторожностью, было приведено – барабанная дробь! – распространение пресловутого дельта-штамма. Он, с точки зрения господина Пауэлла, начал оказывать всё большее влияние на занятость, а повышать ставки, пока не достигнута полная занятость, никто не будет. Как тут не воскликнуть: «А мы же говорили!»

Вы спросите, а как же инфляция? Она уже у вас на максимуме за много-много (больше 13) лет?! Естественно, глава ФРС не мог обойти эту тему. Инфляция – это не более чем «причина для беспокойства» и «мы видим в долгосрочной перспективе возвращение к целевым показателям в 2%», а «повышенная инфляция, скорее всего, окажется временной». Вот и прекрасно!

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 1,52% по итогам прошедшей недели и завершил торги в районе отметки 4 510 пунктов – на новом историческом максимуме.



Инвесторы стали более позитивно смотреть на перспективы вакцинации населения после того, как в понедельник ответственное управление полностью одобрило вакцину Pfizer-BioNTech. Помимо этого, к концу подошел сильнейший сезон корпоративной отчетности, и данные по продажам домов на вторичном рынке не разочаровали. Как следствие, фондовые индексы несколько сессий подряд обновляли рекордные максимумы. Состоявшийся в пятницу симпозиум ФРС не преподнес сюрпризов.

Рост деловой активности в частном секторе США замедлился в августе. Производственный индекс менеджеров по закупкам PMI снизился с 63,4 пункта в июле до 61,2 пункта в августе. Темпы роста производства замедляются третий месяц подряд после достигнутых в мае максимумов. Индекс деловой активности в сфере услуг также продемонстрировал снижение – с 59,9 пункта в июле до 55,2 пункта в августе, что оказалось заметно хуже ожиданий. Распространение дельта-штамма с одной стороны оказывает давление на темпы восстановления экономической активности, с другой – позволяет откладывать возможное ужесточение денежно-кредитной политики.

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 1,43%, завершив торги в районе отметки 3 890 пунктов.



Внешний фон на старте прошедшей недели выглядел особенно позитивно: росли как азиатские индексы, так и американские, наблюдалось бодрое восстановление в нефти. Российский рынок не остался в стороне от этого роста. Затем, как и в США, инвесторы большую часть недели провели в попытках предугадать характер комментариев главы ФРС Джерома Пауэлла на выступлении в Jackson Hole, которые в итоге оказались достаточно «голубиными» (в пользу более плавного сокращения мер монетарного стимулирования), о чем мы уже писали во введении к настоящему обзору.

Из экономических новостей отметим, что в июле промышленное производство в России выросло на 6,8% по сравнению с июлем прошлого года. При этом если сравнивать с периодом до начала пандемии COVID-19, то рост промышленного производства составил 0,7% (июль 2021 года к июлю 2019 года). Эти данные учитывают снижение объемов нефте- и газодобычи за период на 6,2%. Настроения среди производителей при этом сохраняются оптимистичные.

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 выросли, причем основной рост пришелся на пятницу в рамках реакции на выступление Джерома Пауэлла в Jackson Hole, WY. EMB ETF (суверенные облигации развивающихся рынков, номинированные в долларах США) вырос на 0,85%, котировка на закрытие пятницы \$113,05. Более короткий HYG ETF (высокодоходные бумаги американских компаний, в основном нефтяного сектора) вслед за нефтью вырос на 0,77%. Закрытие пятницы – \$87,96.



EMB US Equity (iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF) 1111 Daily 23AU

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

29-Aug-2021 22:39:24

### Изменение доходностей базового актива, %

	1 мес.	6 мес.	2 года	10 лет	30 лет
20/08/2021	0,04	0,05	0,23	1,26	1,87
27/08/2021	0,04	0,05	0,22	1,31	1,91
Изменение, б.п.	0	0	-1	+5	+4
<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>

Базовые ставки вернулись на уровни позапрошлой недели, продемонстрировав небольшой рост. С другой стороны, risk-on на рынках привел к сужению кредитных спредов по большинству стран

Emerging Markets (развивающихся рынков). Результатом стали новые максимумы EMB за более чем полгода.

Нестабильность вокруг Афганистана не привела к продолжению продаж в облигациях соседних стран, так что пока мы воздержались от включения облигаций Узбекистана в портфели УК.

Нельзя не отметить действия нового главы ЦБ Турции, который, несмотря на опасения рынков, пока доказывает свою независимость от экстравагантных экономических взглядов господина Эрдогана. Золотовалютные резервы Турции не тратятся на поддержание курса лиры, а ставка не снижается – что приводит к стабильности курса и накоплению ЗВР, что в свою очередь снижает озабоченность финансовым состоянием страны и ослабляет давление на стоимость активов.

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 оставались вблизи значений прошлой недели. Котировки на закрытие пятницы: RGBITR – 612,95 пунктов, снижение на 0,12%, RUCBITR – 459,67 пункта, рост на 0,04%.





Поскольку выступление господина Пауэлла было в самом конце российского торгового дня для пятницы, рублевым облигациям «не досталось» позитива от высказываний главы американского регулятора. Кроме того, оптимизм по поводу замедления инфляции был слегка подпорчен новыми обещаниями федерального правительства о предвыборных выплатах пенсионерам. Судя по оценкам экономистов, вливание дополнительных 500 млрд рублей не должны сказаться на долгосрочных показателях инфляции, однако, могут *отодвинуть* достижение целевых показателей ЦБ РФ на пару месяцев.

В первую неделю сентября выйдут официальные данные по инфляции, по которым можно будет с уверенностью сказать, какое решение примет регулятор на своём заседании 10 сентября. Если рост цен намекнет на снижение, вполне возможно, российский Центробанк откажется от повышения ключевой ставки. Однако даже если ставка и будет повышена, скорее всего, нас ждет позитивный комментарий относительно паузы в ужесточении денежно-кредитной политики.

Мы успешно прошли разворот облигационного рынка (рост индекса ОФЗ с мартовских минимумов составил более 3%), а осознание того факта, что регулятор закончил повышать ставку, придаст ускорение недавнему росту.

Мы считаем, что 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**

Совет директоров «Роснефти» рекомендовал собранию акционеров одобрить выплату дивидендов по итогам I полугодия 2021 г. в размере 191 млрд руб. или 18,03 руб. на акцию. Это рекордный показатель промежуточных дивидендов для компании. Также рекордную чистую прибыль Роснефть заработала в I полугодии – 382 млрд руб. против убытка в размере 113 млрд руб. годом ранее. Выручка в отчетном периоде выросла на 40% в связи с ростом цен на нефть и объемов добычи в рамках пересмотренного соглашения ОПЕК+. Показатель EBITDA в январе-июне увеличился по отношению к показателю аналогичного периода прошлого года в 2,1 раза.

## **Значимые сделки по портфелям**

В части акций:

В портфелях российских акций мы сокращали позиции в акциях АЛРОСА и открыли стартовую позицию в бумагах компании Сегежа.

В фонде «Открытие – Глобальные инвестиции» мы докупали акции Alphabet, Facebook, Twitter, Altria, Match, а также биржевые фонды iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF и SPDR Gold Shares.

В фонде «Открытие – Лидеры инноваций» мы докупали акции Apple, Amazon, Match, TripAdvisor и Unity Software.

В части облигаций:

В портфеле стратегии ДУ «Еврооблигации» мы приобрели облигации GTLKOА-27.

В фонде «Открытие-Еврооблигации» мы приобрели облигации URKARM-24 и увеличили долю в RUALRU-23 и GTLKOА-27.

В фонде «Открытие – Облигации» мы совершали точечные покупки в длинных ОФЗ.

## 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.