



## СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 31 ИЮЛЯ – 6 АВГУСТА 2021

Обзор подготовила команда управления портфельного менеджмента УК «ОТКРЫТИЕ»



### В двух словах

Кроме значительного движения на рынке нефти, минувшая неделя не запомнилась каким-либо интересным событием, достойном упоминания в нашей вводной колонке. Поэтому позволим себе пофилософствовать об инвестиционных горизонтах на примере одного вопроса, на который нам привелось отвечать на днях.

Нас спросили, какие прогнозы по ПИФ «Глобальные инвестиции» (заметим между строк, что на конец июня этот фонд был **лидером по доходности** среди всех российских смешанных фондов за год и три года) *на горизонте один-два года?* Далее вопрос звучал так: *«...перспективы попасть в коррекцию за это время? Время отработки просадки и восстановления в этом фонде, то есть его манёвренность и реагирование на актуальные ситуации».*

Главным здесь является вопрос о горизонте. Мы абсолютно убеждены, что инвестирование – дело всей жизни, и **горизонт один-два года совершенно недостаточен** даже для консервативных фондов. Поскольку мы не управляем рынком и не властны над сиюминутными его движениями. Наш ориентир по горизонту инвестирования – **как минимум три года**. На этом сроке дневная волатильность сглаживается, и в сухом остатке вы имеете долгосрочный рост рынка плюс – зачем скромничать – наше мастерство управления.

Что касается времени отработки просадок, то этот параметр сложно значимым образом сформулировать, учитывая, что стратегия не является систематической и мы, опять же, не управляем всем рынком. Мы полагаем с высокой степенью уверенности, что на горизонте трех лет результат инвестирования будет положительным – и именно поэтому ориентируемся на более длительные горизонты.

Безусловно, рыночные коррекции на таком сроке неизбежны. Однако они являются неотъемлемой частью получения повышенной по сравнению с депозитом ожидаемой доходности.

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 0,94% по итогам прошедшей недели и завершил торги в районе отметки 4 440 пунктов – на новом историческом максимуме.



Средний показатель заболеваемости в США продолжил рост, несмотря на высокие уровни вакцинации. Индексы деловой активности в производственной сфере в июле не продемонстрировали единой динамики. Тем не менее, эти факты померкли на фоне данных из корпоративной отчетности ряда крупных компаний. К тому же, все более наглядным становится перевес потенциальной доходности рынка акций в сравнении с аналогичной по казначейским обязательствам – индексы акций вновь закрылись на рекордных максимумах.

Из экономических новостей отметим, что число обращений за пособием по безработице за минувшую неделю снизилось до 385 тысяч. В то же время число рабочих мест в частном секторе в июле выросло не так сильно, как могло бы. Совокупно трудовая статистика в США носит пока смешанный характер. Представители ФРС на прошедшей неделе отметили, что переход к постепенному сокращению стимулов в конце текущего или в начале следующего года будет зависеть от динамики американского рынка труда.

Статистика из Китая указывает на продолжающееся замедление в производственной активности. По данным Национального бюро статистики КНР за прошлый месяц соответствующий индекс снизился с 50,9 до 50,4 п. Индекс, рассчитываемый Caixin, также продемонстрировал снижение (до 50,3 п.). Замедление темпов роста наблюдается не только среди крупных компаний, но и в сфере малого и среднего бизнеса.

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 0,90%, завершив торги в районе отметки 3 805 пунктов.



Ситуация с замедлением деловой активности в Китае и ожиданиями, что такой тренд продолжится, повысила неопределённость в отношении нефтяного спроса. Большая часть металлов также закрыла неделю в минусе. Поэтому особенно примечательно, что российский рынок акций сохранил растущую динамику в таких условиях – она поддерживалась финансовыми результатами отдельных несырьевых компаний за второй квартал.

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 преимущественно снижались. EMB ETF (суверенные облигации развивающихся рынков, номинированные в долларах США) снизился на 0,68%, котировка на закрытие пятницы \$111,96. Более короткий HYG ETF (высокодоходные бумаги американских компаний, в основном нефтяного сектора) снизился вслед за нефтью на 0,52%. Закрытие пятницы – \$87,38.



### Изменение доходностей базового актива, %

	1 мес.	6 мес.	2 года	10 лет	30 лет
30/07/2021	0,05	0,05	0,19	1,24	1,89
06/08/2021	0,04	0,06	0,21	1,31	1,94
Изменение, б.п.	-1	+1	+2	+7	+5
<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>

Небольшой «откат» по базовым ставкам (в конце концов, сколько можно уже падать?!) принес на минувшей неделе коррекционные настроения на все рынки долларовых долговых инструментов. Сложно выделить какой-либо сегмент рассматриваемой вселенной, поскольку из-за сезона отпусков торговая активность крайне слаба. Обращает на себя внимание скромная коррекция в нефтяных облигациях на фоне значительной волатильности на рынке нефти. Похоже, что американские

производители углеводородов успели захеджировать свою будущую добычу по высоким ценам прошедших месяцев и теперь не так уязвимы к кратковременным просадкам на сырьевых рынках.

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 скорректировался от полугодовых максимумов. Падение за неделю составило 0,23%, значение на закрытие пятницы – 612,78 пункта. Индекс полного дохода корпоративных бумаг RUCBITR (черные свечки на графике) продолжил рост. Изменение за неделю составило 0,23%, значение на закрытие пятницы – 458,78 пункта.



RUCBITR Index (MOEX Corporate Bond Total Return Index) 1111 Daily 15SEP2020-09A

Copyright© 2021 Bloomberg Finance L.P.

09-Aug-2021 15:31:15

Коррекционное движение на глобальных рынках облигаций отразилось и на сегменте российских госбумаг. По нашим наблюдениям, в основном продажи исходили от локальных банков, в то время как «на биде стояли» (то есть проявляли интерес к покупке) иностранные игроки. Это неплохой сигнал к дальнейшему росту рынка. Поскольку, как мы уже отмечали, гравитация на рынке облигаций устроена таким образом, что как только ставки прекратят повышать (а весьма вероятно, что и раньше), доходности устремятся вниз как из-за внутренних покупок, так и из-за притока иностранных денег.

Объяснение этому феномену простое, и мы повторяем его из обзора в обзор. Облигации имеют значительный плюс, которым не обладают ни акции, ни товарные активы – **доходность к погашению купленной бумаги будет в любом случае реализована**. Более того, при росте доходностей приходящие купоны реинвестируются под более высокую ставку, что еще повышает прибыльность вложений.

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**

Выручка ФосАгро за 2 квартал выросла на 48% к уровню аналогичного периода прошлого года. На рост показателя повлияла реализация долгосрочной программы развития, которая позволила запустить новые производственные мощности и увеличить производительность существующих агрегатов. Также рост выручки был обусловлен улучшением структуры реализуемой продукции в пользу высокомаржинальных видов удобрений на фоне высоких средних цен реализации на мировых рынках. EBITDA ФосАгро увеличилась более чем в два раза, а свободный денежный поток - практически в 9 раз (благодаря оптимизации оборотного капитала). Таким образом, второй квартал 2021 года стал одним из самых успешных за всю историю компании.

### **Значимые сделки по портфелям**

В части акций:

В портфелях российских акций мы увеличивали позиции в акциях Сбербанка.

В портфеле фонда «Открытие – Глобальные инвестиции» мы покупали акции Charter Communications, Twitter, Match, а также биржевой фонд SPDR Gold Shares.

В портфеле фонда «Открытие – Лидеры инноваций» мы покупали акции Facebook, Microsoft, Dropbox, Charter Communications, Twitter и Micron.

В части облигаций:

В портфеле стратегии ДУ «Еврооблигации» мы зафиксировали часть выпусков BRAZIL-30 и MEXICO-31, а вместо них приобрели SCFRU-28 и LUKOIL-26.

В фонде «Открытие – Еврооблигации» и в фонде «Открытие – Облигации» мы не совершали сделок на прошедшей 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.