

СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ 7-13 СЕНТЯБРЯ 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 снизился на 2,51%, завершив торги в районе отметки 3 340 п.



На прошедшей неделе на американском рынке продолжилась коррекция. Хуже других котировались акции интернет-компаний и сектора информационных технологий, которые ранее демонстрировали длительный опережающий рост, начавшийся еще в марте. Помимо этого, перестали поддерживать рынок ожидания скорого достижения компромисса между демократами и республиканцами в отношении нового пакета помощи экономике. Среди ключевых событий, за которыми инвесторы наблюдают сейчас – заседание ФРС, которое состоится 16 сентября, и будет последним перед выборами президента США.

Из экономических новостей отметим, что уровень безработицы в августе снизился до 8,4% с июльских 10,2%. Тем временем, число занятых без учета сельскохозяйственного сектора увеличилось на 1,37 млн человек – не столь сильно, как прогнозировалось. Таким образом, американский рынок труда продолжает восстанавливаться после кризиса, вызванного пандемией, однако, темпы роста занятости замедляются. На данный момент американскому рынку труда удалось восстановить порядка половины из потерянных в марте и апреле 22 млн рабочих мест.

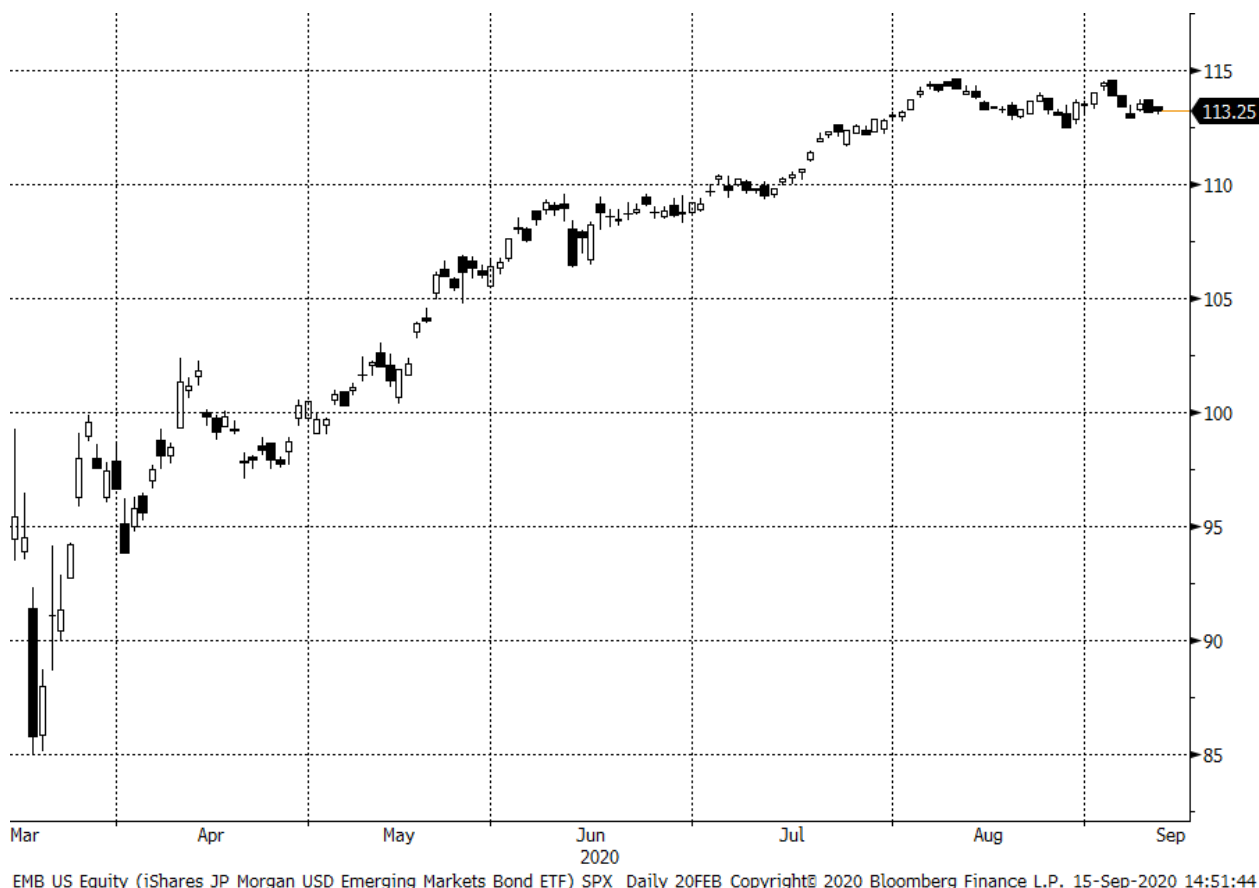
На прошедшей неделе состоялось заседание ЕЦБ, по результатам которого размер основных ставок и объем программы скупки активов остались без изменений. Помимо этого, европейский регулятор улучшил свой прогноз для экономики на 2020 год и теперь ожидает сокращения ВВП на 8%, тогда как июньский прогноз предусматривал падение на 8,7%. При этом в 2021 году прогнозируется менее выраженное восстановление экономики – рост на 5,0% против более раннего прогноза в 5,2%. Каких-либо новых мер дополнительного стимулирования экономики представлено не было.

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

На рынке валютных облигаций на неделе с 7 по 11 сентября решительно ничего не происходило. Это можно объяснить короткой неделей в США и более пристальным вниманием, которое приковано к рынку акций после движений позапрошлой недели. Доходности US Treasuries практически не изменялись, чуть снизившись к концу недели до 0,67% по десятилетним бумагам.

EMB ETF завершил неделю на том же уровне, \$113,2, равно как и HYG ETF, котировки которого так же слабо отклонялись от значений открытия недели, \$84,2.



Аргентина провела успешную реструктуризацию своего долга. Новые бумаги пока торгуются на тех же уровнях, на которых был произведен обмен. Мы считаем, что если парадигма нулевых ставок овладела рынками надолго, бумаги могут вырасти по мере иссякания прочих интересных возможностей на рынке долларовых облигаций.

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 0,38%, и завершил торги в районе отметки 2 910 п.



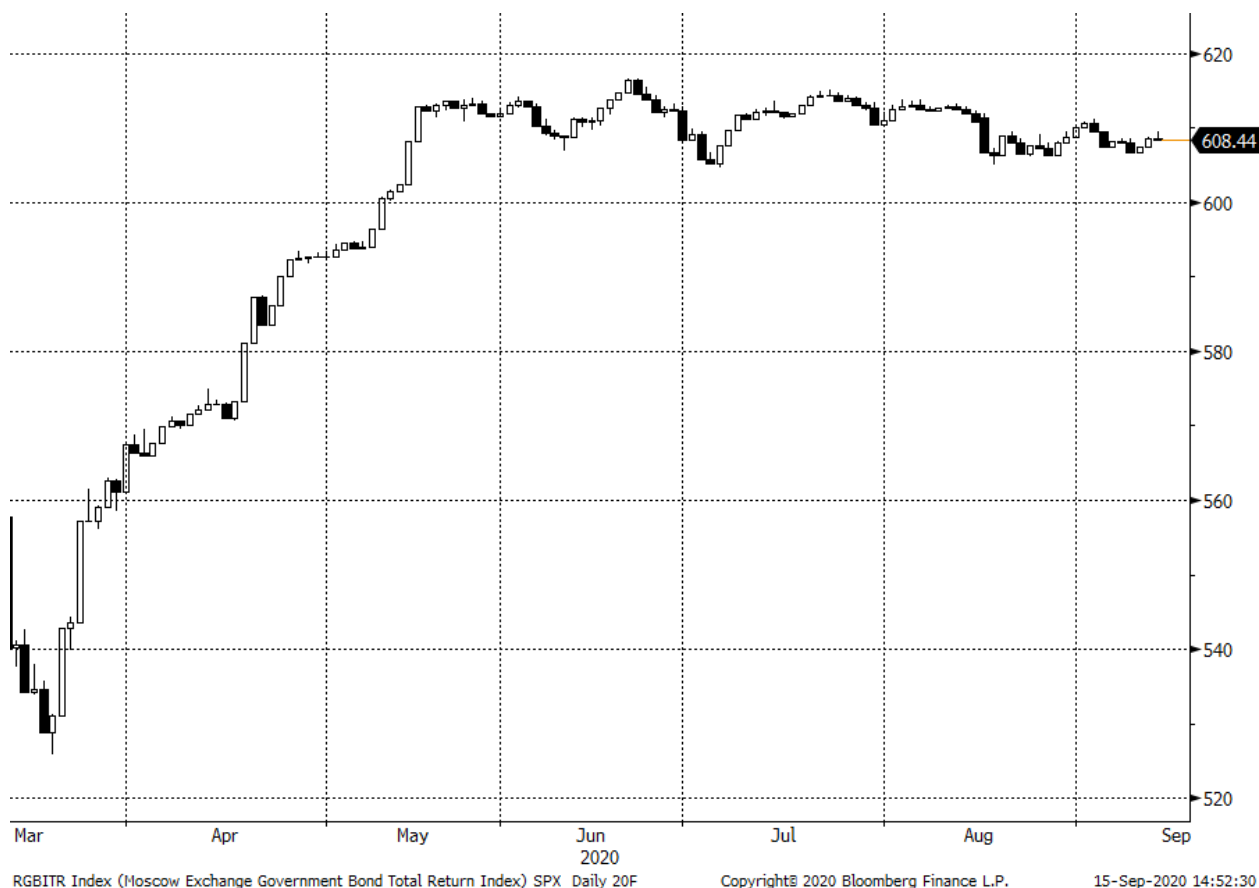
В центре внимания на российском рынке по-прежнему оставались политические новости. В течение недели германские официальные лица высказывали предложения по остановке строительства трубопровода «Северный поток – 2» в качестве ответной реакции на события прошлой недели со стороны ЕС. Однако канцлер Германии Ангела Меркель ослабила ожидания увязки дела Алексея Навального с остановкой газопровода. Мы полагаем, что в случае введения дополнительных санкций, они, вероятнее всего, будут направлены против отдельных российских граждан или разведывательных служб, а их влияние на российскую экономику в целом окажется ограниченным.

Минфин РФ в августе начал тратить средства Фонда национального благосостояния (ФНБ) на покрытие дефицита бюджета. В августе из Фонда было потрачено 3,6 млрд рублей, сообщило ведомство. Объем ФНБ с учетом размещенных в облигации, акции и на депозиты в банках средств к началу осени составил 13,3 трлн рублей или 11,7% ВВП (\$177,6 млрд). Объем ликвидных средств ФНБ (средства на банковских счетах в Банке России) на 1 сентября составил 8,9 трлн рублей или 7,8% ВВП (\$119,4 млрд).

В краткосрочной перспективе, на рынке безусловно может продолжиться падение котировок; 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 практически не изменился за неделю, рост составил 0,03%.



Рынок ОФЗ повторил динамику позапрошлой недели с точностью до наоборот. В начале недели произошло жесткое снижение – опять же, не затронув минимумы – а затем, на «бычьих» комментариях ЦБ РФ и деэскалации политической напряженности рынок попытался вырасти из наскучившего многим боковика. Корпоративные бумаги, меньше реагирующие на политические риски, демонстрировали стабильный рост.

По нашему мнению, из-за политической напряженности и ослабления курса рубля регулятор оставит ставку неизменной на уровне 4,25%. Однако негативные тенденции в экономике не позволят ЦБ РФ перейти к более жесткой политике в ближайшем будущем.

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 большую по сравнению с депозитной ставку доходности.

Значимых размещений на рынке не было. Несколько регионов объявили о планах размещения облигаций: Липецкая, Томская и Белгородская области и республика Башкортостан. Мы не считаем, что эти долговые инструменты интересны розничным инвесторам, в силу структуры держателей субфедерального долга ценовая динамика такого долга весьма спорадична, ликвидность вторичного рынка минимальна.

Ключевые новости по эмитентам в наших портфелях

- Фонд «Открытие - Акции», Стратегия ДУ «Российские Акции». Положительная динамика в продажах алмазно-бриллиантовой продукции наметилась в августе у «АЛРОСА».

Совокупные продажи составили \$217 млн против \$36 млн в июле 2020 года (в августе прошлого года они были на уровне \$182 млн). При этом данные результаты не включают продажи Гохрану, которые будут объявлены уже после заключения сделки. Повышению спроса на алмазы способствовало постепенное восстановление интереса потребителей к ювелирным изделиям с бриллиантами в США и Китае, а также сокращение запасов огранщиками. Хорошая динамика продаж должна сохраниться как минимум в течение нескольких последующих месяцев в преддверии традиционно высокого спроса в сезон праздников, а сделка с Гохраном – оказать дополнительную поддержку компании в непростое для нее время.

Значимые сделки по портфелям

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

В фонде «Открытие – Еврооблигации» мы докупили облигаций Россия-28, которые используем для размещения свободной ликвидности.

СЧА фонда «Открытие – Облигации» вплотную приблизилась к 7,5 млрд рублей, в течение недели несколько позиций были доведены до целевых значений. В частности, были приобретены облигации РЕСО Лизинга, ГК ПИК и Промсвязьбанка.

В портфелях российских акций мы продолжили фиксировать прибыль в бумагах Яндекса, а наращивали позиции в ГК Норильский Никель, Газпроме и Алросе.

В портфеле фонда «Открытие – Глобальные инвестиции» мы увеличивали позиции в акциях Facebook, Google, Twitter, Charter Communications, Interactive Corp, ROKU и QIWI, а также в биржевых фондах iShares MSCI Russia Capped ETF и Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF.

Влияние ключевых событий на рынках на наши портфели

Фонд «Открытие – Еврооблигации» по итогам восьми месяцев продолжает удерживать лидирующие позиции среди открытых фондов облигаций (среди рыночных фондов облигаций – третье место за год и с начала года).ⁱ

Продолжающееся смягчение денежной политики ЦБ позволяет портфелю фонда «Открытие – Облигации» демонстрировать отличные результаты, фонд принес инвесторам за год (на 11 сентября) доходность 9,88%.

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 августа, этот фонд занимает первое место по доходности среди всех смешанных фондов на российском рынке с начала года, за год и за два года.ⁱⁱ

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 31.08.2020

ОПИФ	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
ОПИФ «Открытие — Облигации»	1,05%	5,04%	10,41%	29,61%
ОПИФ «Открытие — Акции»	12,48%	10,33%	15,86%	56,10%
ОПИФ «Открытие — Еврооблигации»	8,03%	18,45%	21,38%	46,55%
ОПИФ «Открытие — Глобальные инвестиции»	22,95%	44,68%	52,03%	68,25%

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 — 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.

ⁱ Данные рэнкинга Investfunds: https://investfunds.ru/fund-rankings/fund-yield/?type_ranking=ready&dateBeginRange=03.06.2020&dateEndRange=04.09.2020&dateType=1&dateBeginMY=2020-06-01&dateEndMY=2020-09-30&date=2020-8-31&pid=2&nav=0&tld=0-3m&obj=0-8

ⁱⁱ Данные рэнкинга Investfunds: https://investfunds.ru/fund-rankings/fund-yield/?type_ranking=ready&dateBeginRange=03.06.2020&dateEndRange=04.09.2020&dateType=1&dateBeginMY=2020-06-01&dateEndMY=2020-09-30&date=2020-8-31&pid=2&nav=0&tld=0-3m&obj=0-g