



ИНГОССТРАХ
ИНВЕСТИЦИИ

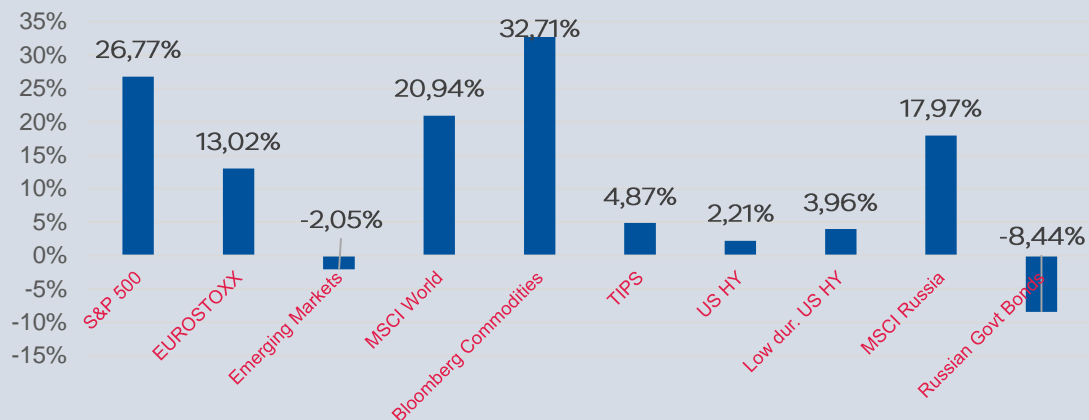
Global Multi-Asset Allocation: High Yield облигации

ingosinvest.ru

Трудно быть облигационным инвестором

2

Классы активов, результаты с нач. г. (в USD)



Классы облигаций, результаты с нач. г. (в USD)



Процесс принятия инвестиционных решений 2021 г.

Global Macro

Восстановление экономики после COVID-19 в первую очередь в США, благодаря политике низких ставок и большому количеству стимулирующих мер.

Top-down

Повышение цен на американские высокодоходные облигации, сужение спредов к облигациям инвестиционного уровня.

Диверсификация

Ограничение доли одной инвестиционной идеи, диверсификация по страновому, отраслевому рискам и кредитному качеству.

Риск-менеджмент

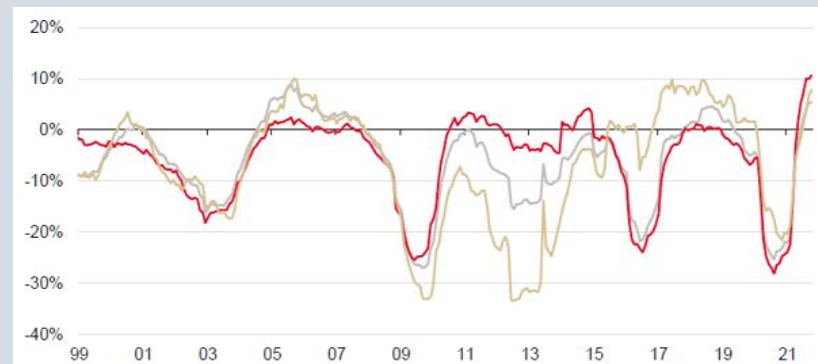
Хеджирование процентного риска, мониторинг развития ситуации с Delta-COVID, данных по экономике США и развивающихся рынков, а также динамики развития ситуации вокруг Китая и прочих вероятных экзогенных шоков.



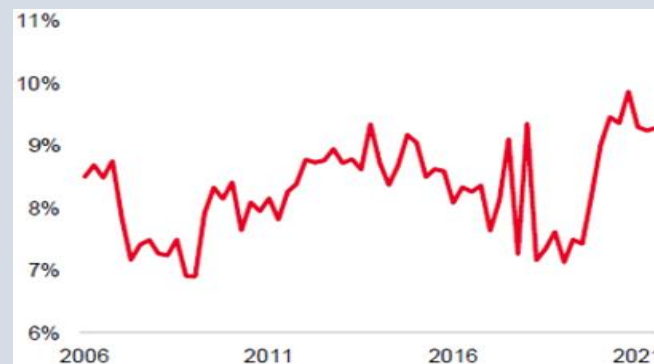
НУ облигации в 2021 и 2022 г.

3

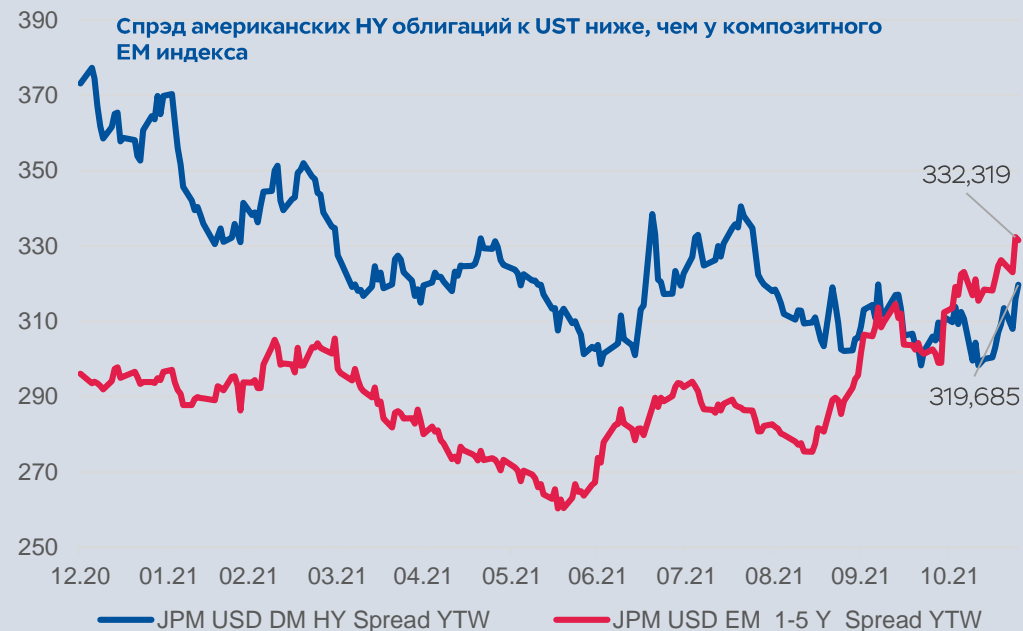
Изменение кредитных рейтингов* (кр – США, сер – мировое, зол – Европа)



Соотношение ден. средств к активам* (НУ эмитенты)



Соотношение долга к собств. капиталу*



Ожидаемая длительность перебоев с поставками компонентов в США, мес**



ISM ожидания менеджеров по поставкам



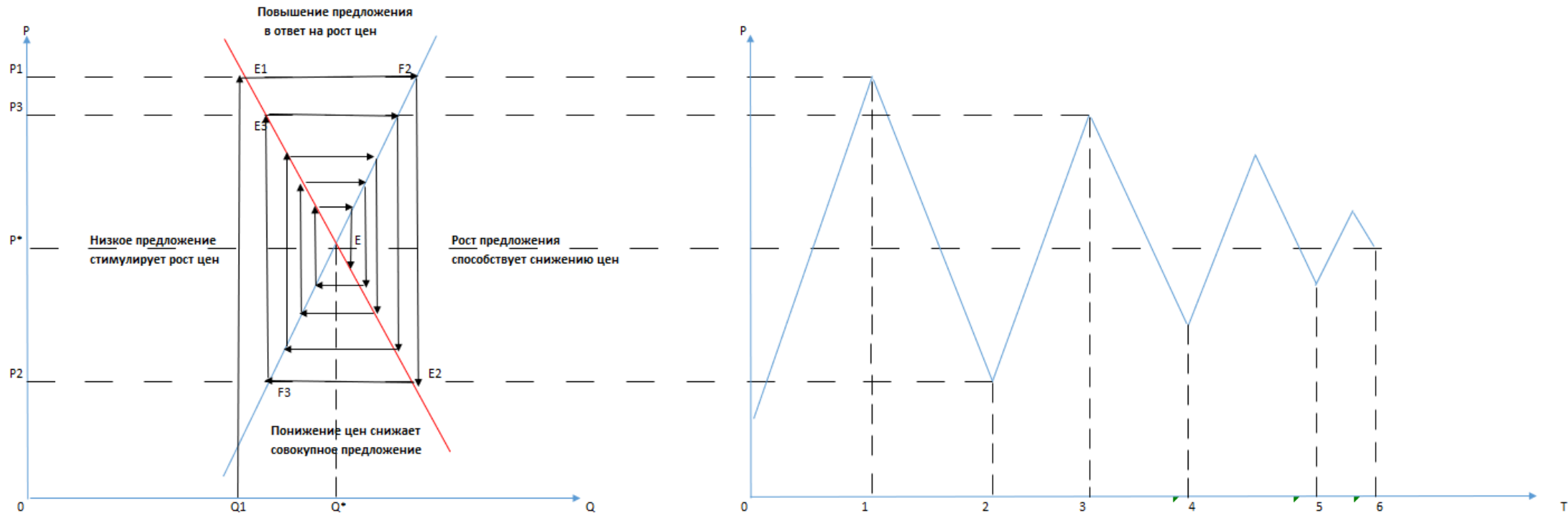
* Использованы материалы SG Cross Asset Research

** IFO Institute



Паутинообразная модель и колебания спроса и предложения

4



Производитель на основе текущей цены (P) определяет количество продукции (Q), которое поставит на рынок в предстоящий период. Если текущая цена высока, то производители начинают увеличивать свой объём производства, чтобы в конце своего производственного цикла сделать поставку своей продукции на рынок. Производители в рамках собственной кривой предложения действуют с запозданием, так как связывают своё количество последующего периода на основе текущей цен. Причем период – это производственный цикл партии.

Если угол наклона линии предложения больше, чем наклон падающей линии спроса, то колебания постепенно затухают, спираль закручивается внутрь, достигается равновесие до следующего экзогенного толчка.



Источник инфляции

Стратегия

Высокие темпы роста совместно с ограниченным предложением товаров



Строительная отрасль, природные ресурсы, транспортные компании, про-циклические компании

Источник инфляции

Стратегия

Рост зарплат увеличивает стоимость труда.
Накопленная необходимость осуществлять капвложения приводит к росту цен.
Борьба за экологию взвинчивает цены на ресурсы и товары



Недвижимость, потребительские товары, про-циклические компании.
Природные ресурсы, тяжелая промышленность, станкостроение.
Природные ресурсы, первичная переработка.

Вид ДКП

Стратегия

Рост денежной массы, обесценивание валюты, падение ставок.

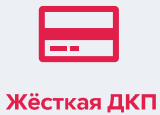


Экспортёры, золотодобытчики, недвижимость, увеличение кредитного риска.

Вид ДКП

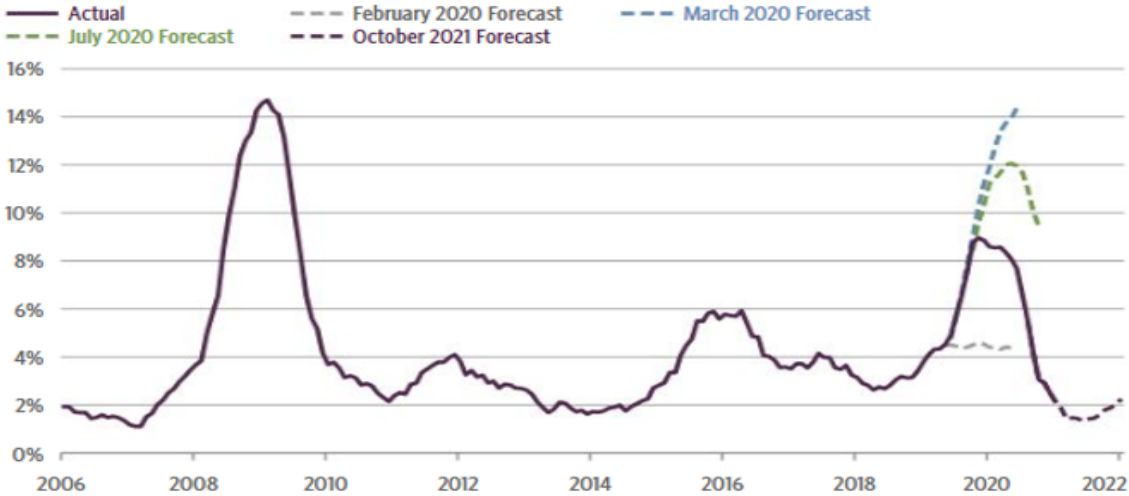
Стратегия

Сжатие денежной массы, удорожание валюты, рост ставок.



Хеджирование ставок и кредитного риска, активное управление.

Эволюция прогноза по НУ дефолтам от Moody's



Макро-трейды

Сталь



Китай начал сокращать внутреннее производство стали с целью улучшения экологии перед зимними Олимпийскими играми 2022.



Экспорт стали из Китая шёл в Европу и Юго-восточную Азию.



Представители республиканской партии написали открытое письмо Министру торговли США с предложением отменить действующие тарифы на сталь и алюминий, в первую очередь с ЕС, т. к. воплощение в жизнь инфраструктурного плана Байдена потребует большое количество стали.

- Европейский Союз продлил свою квоту на экспорт стали до 2024 г.
- Российская Федерация ввела 15% налог на экспорт.
- КНР отменило 13% налоговое послабление для производителей.
- Представители British Steel из-за четырёхкратного роста цен на электроэнергию вынуждены периодически останавливать заводы по производству стали.




Макро-трейды


Восстановление экономики после COVID-19

По итогу третьего квартала 2021 года осталось несколько отраслей, не успевших до конца восстановиться от последствий коронавирусного кризиса – это туризм и авиаперевозки.

Восстановление летнего туристического сезона уже произошло и компании, задействованные в сфере туризма, готовятся к Рождественским каникулам.

Свой вклад в инфляцию на рынках США внёс рост цен на авиабилеты, Б/У машины и отели, что позволяет говорить о существенном росте спроса на данные услуги.

 **Отели.** Спрос на услуги отелей в США превысил уровень 2019 г. Цены на бронирование выросли.






 **Авиа линии.** Американские авиакомпании расширяют внутренние рейсы и начинают регулярные перелёты Мексику и Доминиканскую Республику.

Авиакомпании закупают новые самолёты и расширяют лизинговые программы.



Макро-трейды

Банковский сектор

-  Рост ставок ЦБ РФ ведёт к увеличению прибыльности российских банков. Еврооблигации РФ, по мнению Fitch, торгуются на уровне EM стран с кредитным рейтингом A.
-  Цифровизация банковской системы, консервативное управление собственной позицией и рост спроса со стороны населения на банковские услуги, позволяет нам позитивно оценивать перспективы отрасли.
-  Мы отдаём предпочтение субординированным облигациям системно значимых российских банков второго эшелона, ожидая дальнейшего сужения их спредов к другим EM и DM конкурентам.
-  Российская банковская отрасль обладает дальнейшим потенциалом для роста кредитного рейтинга, в том числе для перехода части выбранных нами эмитентов в investment grade.
-  Помимо российских банков мы также позитивно оцениваем субординированные выпуски американских и европейских банков. Нам кажутся интересными CoCo/AT1 – облигации британских банков, в связи с возможным повышением ключевой ставки от Банка Англии.



Открытое акционерное общество Управляющая компания «Ингосстрах-Инвестиции». Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по доверительному управлению ценными бумагами N 077-08203-001000 от 23.12.2004, без ограничения срока действия. Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами N 21-000-1-00020 от 25.08.1997, без ограничения срока действия. При заключении договора доверительного управления клиенту следует внимательно ознакомиться с его содержанием, а также с декларацией о рисках, приложенной к этому договору. Ожидаемая доходность стандартной инвестиционной стратегии не гарантируется управляющим и не является идентичной фактической доходности управления имуществом учредителя управления, переданного в доверительное управление по договору, приводится до вычета комиссий, расходов и налогов. Результаты инвестирования в прошлом не определяют и не являются гарантией доходности инвестирования в будущем. Стоимость активов может как уменьшаться, так и увеличиваться в зависимости от ситуации на финансовых рынках. Информация, содержащаяся в данном информационно-аналитическом материале (далее – Материал), не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Материале мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Ингосстрах-Инвестиции» не утверждает, что приведенная в Материале информация или мнения верны, или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Ингосстрах-Инвестиции» в любое время без предварительного уведомления. ОАО УК «Ингосстрах-Инвестиции» не рекомендует использовать материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Материал не является призывом к отказу от приобретения услуг/продуктов иных финансовых организаций, банков и прочих организаций, и учреждений и не преследует цели формирования негативной деловой репутации иных финансовых организаций, банков и прочих организаций, и учреждений, и их продуктов. Любые оценки и/или сведения, касающиеся деятельности иных финансовых организаций, банков и прочих организаций, и учреждений, выражают субъективную оценку ситуации в соответствии с информацией, легально полученной и доступной на момент подготовки настоящего сообщения.

Подробную информацию о деятельности ОАО УК «Ингосстрах-Инвестиции» Вы можете получить по адресу: 115035, Москва, Пятницкая ул., д.12, стр.2. Телефоны: (495) 720-48-98, (495) 728-49-69, а также на сайте ОАО УК «Ингосстрах-Инвестиции» в сети Интернет по адресу: www.ingosinvest.ru. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты могут не подходить соответствующему клиенту.



8 (495) 720-48-98 | ingosinvest.ru

Наш адрес: 115035, Москва, ул. Пятницкая, д. 12, стр. 2

E-mail: info@ingosinvest.ru

Многоканальная линия: 8 (495) 720-48-98

Департамент розничных продаж: 8 (495) 728-49-69

Телефон единого центра поддержки клиентов: 8 800 100-48-98