

Результаты управления 28.05.2021

Класс 1, USD	1 293,85	+0,68%
Класс 2, USD	1 185,30	+0,60%
Класс 2, EUR	1 001,60	-0,06%

Текущие показатели портфеля

Ср. взв. кредитный рейтинг	BB-
Доля денежных средств и эквив-та, %	17,0
Ср. взв. дюрация, лет	2,0
Доходность к погашению, %	5,5
Доходность текущая, %	6,5
Количество позиций в портфеле	30

Общая информация

Страна регистрации	Каймановы острова
Дата начала операций	1 апреля 2016
Базовая валюта	Доллар США
Подписка/вывод средств	Ежемесячно
Отчетность	Ежемесячно
Минимальный размер подписки:	500 000 USD (EUR) напрямую
	250 000 USD (EUR) через брокера
Комиссия за управление, %	1,0
Комиссия за доход, %	10,0
Максимальный размер прочих расходов, %	0,3

Bloomberg

ISIN 1	KYG1988M5047
ISIN 2	KYG1988M4966
ISIN 3	KYG198751482

Инвестиционная декларация

фонда: <https://movchans.com/argo/>

Контакты: <https://www.movchans.com/>

* Награды присуждены Национальной ассоциацией участников рынка альтернативных инвестиций (НАУРАН)

ARGO SP Fund – фонд консервативных долларовых инвестиций преимущественно в долговые инструменты короткой дюрации. Целью фонда является получение абсолютной доходности из расчета долларовой инфляции +3–5% годовых с волатильностью не более 2/3 от доходности.

Макроэкономические условия и динамика рынков

Ситуация на рынках не изменилась концептуально в мае; высокие цены активов оставались такими же высокими, а спреды – узкими под влиянием операций ФРС, которая продолжила насыщать банковскую систему избыточной ликвидностью. Интересно, что эта политика уже привела к росту резервов банковской системы США (\$3,9 трлн) и, соответственно, падению краткосрочных ставок обратного РЕПО.

Длинные ставки, ввиду повышенного к ним внимания со стороны ФРС, заметно снизились: доходность 10Y UST упала до 1,50-1,60% в последние полтора месяца по сравнению с 1,77% в конце марта. Де-факто ФРС приступила к «контролю кривой». Это осложняет работу управляющих и всего рынка в целом: цены длинных бумаг растут, однако все прекрасно понимают, что равновесие слишком хрупко и уже в середине июня ФРС может заявить о сроках и объемах корректировки своей программы выкупа активов. Первой ласточкой станут корпоративные облигации и ETF, которые ФРС приобретала в 2020-м в рамках экстренной программы кредитования (Secondary Market Corporate Credit Facility). Их объем на балансе ФРС невелик, но и заявление о начале их продаж с 7 июня вызвало «сейсмические волны» на рынке ETF в начале июня (и позволило управляющим ARGO открыть несколько удачных позиций).

В этих условиях управляющие видят больше смысла в покупке среднесрочных активов, поиске специальных историй, имеющих явные перспективы роста цены и дальнейшем выводе из портфеля неустойчивых или уже низкодоходных активов.

Итоги месяца и действия управляющих

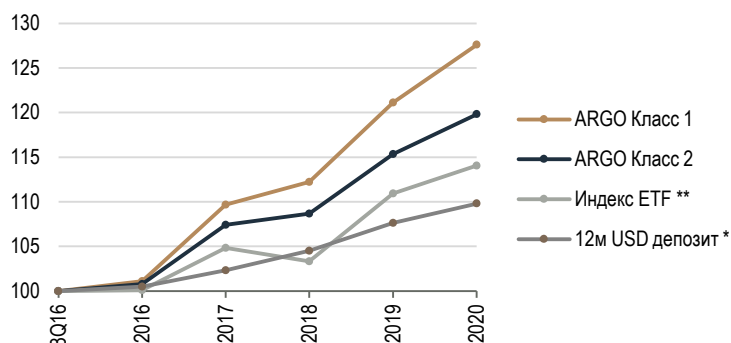
В мае акции Класса 1 фонда ARGO выросли на 0,68%, Класса 2 USD – на 0,60% – после проблемного для всего рынка первого квартала фонд одним из первых на рынке вернулся «back on track» – к получению целевых доходов, во многом благодаря своевременной диверсификации в смежные классы активов. Вместе с тем неблагоприятный период для облигаций будет сохраняться до тех пор, пока кредитные проблемы компаний после локдаунов не будут полностью преодолены, а рынки окончательно не учтут фактор ужесточения политики ФРС, повысив рыночные доходности.

Фонд ARGO, однако, призван приносить инвесторам абсолютный доход, а не следовать за одним классом активов с изменчивой доходностью. Чтобы обеспечить устойчивый процесс прироста стоимости акций фонда управляющие, даже открыв несколько позиций в новых выпусках облигаций, продолжили сокращать долю облигаций в целом в портфеле, одновременно увеличивая долю кредитных продуктов, нишевых долговых инструментов и опционной стратегии. По итогам мая доля облигаций в портфеле снизилась до 49% при общей заинвестированности более 100%. Управляющие закрыли позиции в облигациях Financiera Independencia 2024 года, заработав на росте цены 5 п.п.; на ¼ сократили позицию в облигациях MHP 2024-го, зафиксировав прибыль в размере 10% годовых; полностью и с существенной прибылью закрыли позицию в облигациях Four finance S.A. EUR 2022 года. Одновременно с этим были открыты позиции в облигациях греческой транспортной компании Danaos Corp, а также на первичном рынке в новых облигациях Jarfa Comfeed Indonesia и Arcelint A.S. Turkey с погашением в 2026-м, которые за несколько дней уже принесли доход портфелю.

Размер короткой позиции в опционах на ETF в портфеле в мае сократился за счет экспирации майской части портфеля – волатильность на рынке была так мала, что открытие новых позиций представлялось нерациональным. Однако уже в первых числах июня новые позиции (в опционах с экспирацией в августе) были открыты на существенный объем. Управляющие также ожидают, что в июне нервозность рынков в связи с планами ФРС по уменьшению позиции в ETF и корпоративных облигациях создаст новые возможности для инвестирования, в том числе и в облигации.

Доля кредитных фондов в портфеле ARGO еще несколько вырастет в ближайшее время – управляющие одобрили одну новую позицию в кредитном фонде (1% от портфеля) и намерены в июне-июле увеличить долю нишевых долговых фондов еще на 3-5% за счет двух-трех фондов, проходящих сейчас финальную стадию одобрения управляющими ARGO. Вместе с тем фонд на 1 июня вырос за счет новых подписок лишь на 3% (сказываются майские праздники, слабые облигационные рынки и несомненные успехи фонда GEIST, куда идет основной поток денег инвесторов), и управляющим, в связи с этим не требуется существенно увеличивать инвестиции портфеля.

Изменение стоимости акций фонда ARGO в сравнении с индексом фондов и депозитом в банке



* Изменение рассчитано по средней ставке годового депозита в долларах без возможности изъятия процентов среди значительной группы банков

** «Индекс сравнимых фондов» это средневзвешенный индекс, сформированный из 17 фондов и ETF, заявленная цель которых близка к стратегии фонда ARGO; для обеспечения соразмерности с фондом ARGO, инвестиции в который не требуют никаких дополнительных расходов, результаты фондов скорректированы на расходы на их приобретение, а именно на (1) 0,15% год депозитарную комиссию за хранение у брокера/банка; (2) 0,3% разово – брокерскую комиссию/stamp duty при покупке фонда; (3) 10% налог на дивиденды для американских фондов, распределяющих дивиденды; (4) комиссию, взимаемую фондом за покупку паев (для тех, фондов, которые взимают такую комиссию). В состав индекса входят фонды: iShares 0-5Y HY Corp Bond, ProShares Short \$ EM Bond, Invesco Global Short HY Bond, iShares \$ HY Corp Bond, iShares EM Corp Bond, Vanguard Short Corp Bond, Ashmore EM Short Duration, Barings EM Short Duration, Muzinich EM Short Duration Fund, Pictet Short Term EM Corporate Bonds, Loomis Sayles Short Term EM, VanEck Vectors EM HY Bond ETF, Mirabaud EM Hard Currency HY Bond Fund, UBAM - EM Corp Bond Short Duration, Aberdeen EM Corporate Bond Fund, Swisscanto Bond Fund Short Term Global HY, Pictet - US HY.

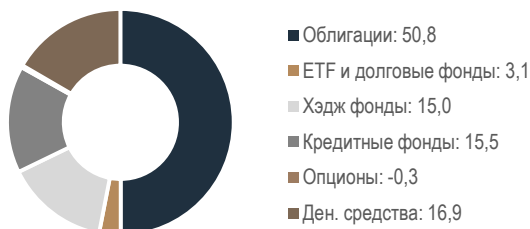
Стоимость чистых активов на акцию, %

Год / мес	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	YTD
Класс 1, USD													
2016				0,1	0,2	0,3	0,7	0,4	0,3	0,5	-0,3	0,9	4,3
2017	0,6	0,9	0,7	1,1	0,6	0,3	0,7	0,9	0,7	0,7	0,5	0,4	8,5
2018	0,5	0,2	0,3	0,3	-0,2	-0,4	1,1	-0,3	0,3	0,2	0,0	0,4	2,3
2019	1,3	0,9	0,8	0,6	0,2	0,8	0,7	0,4	0,5	0,5	0,3	0,6	7,9
2020	0,6	-0,9	-11,3	2,2	4,6	1,6	1,4	2,0	-0,1	0,7	3,9	1,5	5,4
2021	0,2	0,1	-1,9	0,3	0,7								-0,6
Класс 2, USD													
2016										0,4	-0,3	0,7	3,2
2017	0,4	0,7	0,6	0,9	0,4	0,2	0,6	0,7	0,6	0,6	0,4	0,3	6,6
2018	0,3	0,1	0,2	0,2	-0,3	-0,5	1,0	-0,4	0,2	0,1	-0,1	0,3	1,2
2019	1,1	0,7	0,6	0,5	0,1	0,7	0,6	0,3	0,4	0,4	0,2	0,5	6,1
2020	0,5	-1,0	-11,3	2,1	4,5	1,5	1,3	1,9	-0,2	0,6	3,6	1,2	3,9
2021	0,15	0,01	-2,0	0,2	0,6								-1,1
Класс 2, EUR													
2020		-1,1	-11,7	1,8	5,3	1,1	0,9	1,8	-0,05	0,5	3,4	0,8	1,8
2021	0,3	0,3	-1,2	-0,9	-0,1								-1,6

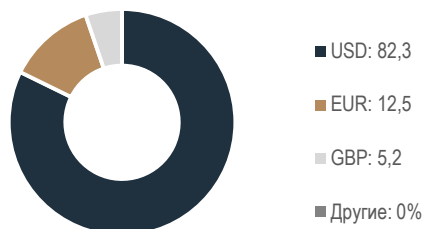
* Данные предоставлены независимым администратором

Инвестиционная структура ARGO SP

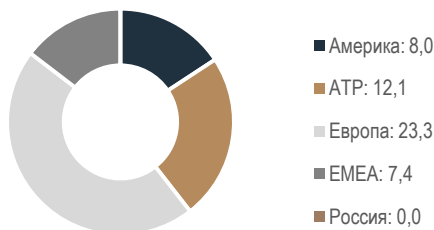
Распределение по классам активов, %



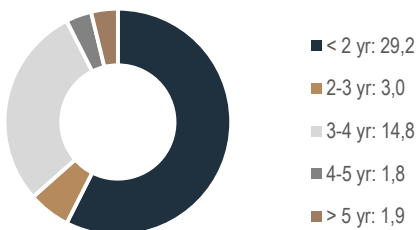
Распределение инвестиций по валютам, %



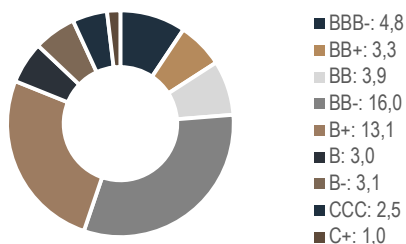
Региональное распределение инвестиций, %



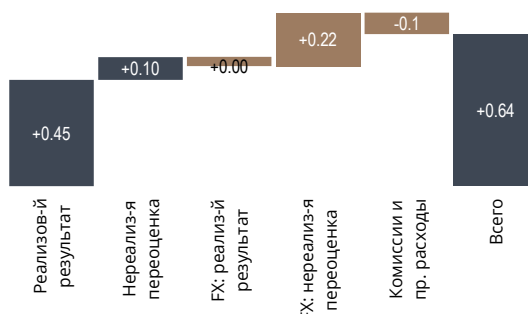
Распределение по срокам до погашения, %



Распределение по кредитному рейтингу, %



Структура доходов фонда за отчетный месяц, %



Аудитор
Deloitte&Touche
 One Capital Place Grand Cayman
 KY-1109, Cayman Islands
 Tel.: +1 345 949 7500

Юридический консультант
Walkers
 LLP Fifth Floor, Exchange Building,
 Dubai Int Financial Centre
 PO Box 506513 Dubai, United Arab Emirates
 Tel.: +971 4363 7999

Администратор
Apex Fund Services
 Ltd Central North Business Center,
 Sqaq il-Fawwara Sliema SLM 1670 Malta
 Tel.: +356 21 311 330
 info@apexfunds.com.mt

Прайм-брокер / Кастоди
UBS Switzerland AG
 Bahnhofstrasse 45
 P.O. Box 8098, Zurich, Switzerland
 Tel.: +41 44 234 11 11