



Обзор рынков

Пятница, 30 октября 2015

- По большинству рынков нет изменений. S&P 500 минус 0.04%, STOXX Europe минус 0.03%. Рубль торговался на уровнях чуть выше 64/долл. Brent стабилен, в районе 49 долл./барр. или чуть ниже. Упали российские акции, индекс ММВБ минус 1%, а РТС минус 1.8%, но они опустились на уровни среды, так что тоже ничего особенного не происходит.

Сегодня ждем решения ЦБ РФ. Мы считаем желательным снижение ставки, поскольку угрозы инфляции и бегства от рубля нет и сейчас впору фокусироваться на слабости экономики. Но боимся, что у “либералок-феминисток”, разбавленных Тулиным, свои соображения, и они могут не изменить ставку.

- Недавно опубликована циничная [книга](#) “The Devil's Financial Dictionary” [коммуниста WSJ](#) и Dow Jones, которую на русском можно было бы назвать “Финансовый словарь дьявола”. Есть также [ebook](#) и для нежелающих платить - он-лайновая урезанная версия по ссылке <http://www.jasonzweig.com/dictionary>. Вот фрагмент, который нам понравился (из [твиттера автора](#)).

DATA, n. The raw material from which Wall Street fabricates distortions for marketing purposes.

DAY TRADER, n. See *IDIOT*.

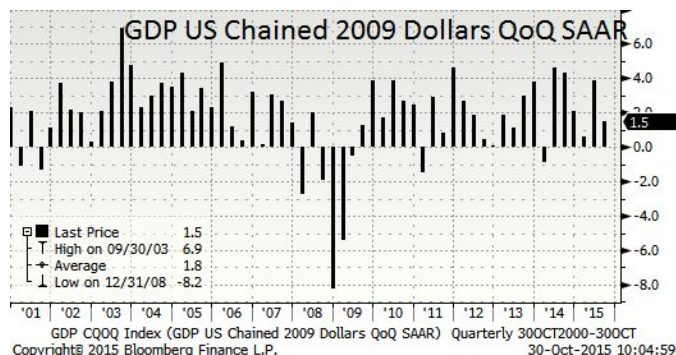
DEAD-CAT BOUNCE, n. A colorful piece of slang that makes market pundits sound as if they know what they are talking about when they don't. The term was popularized by financial analyst Raymond F. DeVoe, who said in 1986, “If you threw a dead cat off a 50-story building, it might bounce when it hit the sidewalk. But . . . it is still a dead cat.” A

70

Наш перевод далее. Данные - это сырье, из которого Уолл-стрит фабрикует искажения для маркетинговых целей. Дэй-трейдер - см. идиот [нам показалось забавно, что к [словарная статья слова идиот](#) говорит, что. см., мол, дей-трейдер]. Отскокдохлой кошки - красочный образец сленга, которые представляет умника, говорящего эти слова, будто он знает о чем говорит, хотя на самом деле это не так. Фраза была популяризована финансовым аналитиком Реймондом Ф. Девоа, который сказал в 1986 г.: “Если вы кинете мертвую кошку с 50-ти этажного здания, она может отскочить, когда ударится о тротуар. Но... это по-прежнему мертвая кошка”.

Предлагаем порыться [в этом циничном, но располагающим к критическому мышлению словаре](#) (а сами, даже, раздумываем, не купить ли его). Мы понимаем, что не всем читателям придется по вкусу данный словарь. И заранее снимаем с себя ответственность. Все претензии - к [автору](#).

- Американская экономика охлаждается в третьем квартале. Вчера были опубликованы данные по росту ВВП в третьем квартале – рост составил 1,5% годовых, в прошлом квартале рост был более заметным - 3,9%. Основная причина - компании перестали наращивать запасы. Но замедление экономической активности экономисты считают временным явлением и ждут возобновления роста уже в следующем квартале. Положительный момент - рост потребительских расходов, но еще недостаточный для разгона инфляции из-за сильного доллара и дешевых углеводородов.



- Блумберг сообщает, что акционеры одобрили ликвидацию инвестфонда Templeton Russia. Решение [связано](#) с небольшим размером фонда (сейчас активы - 61 млн. долл., в 2007 г. - около 350 млн. долл.) и снижением инвестиционного интереса акционеров к нему. Templeton Asset Management начинает упорядоченную ликвидацию активов фонда. Полная ликвидация - в районе 16 дек. Это был старейший фонд, появившийся в сентябре 1995 вместе с началом организованных торгов в РФ. Фонд брал 1.73% за управление (Expense Ratio), что немало. Фонд платил дивиденды, около 4.4% в последнее время - это оговорка для тех, кто захочет посмотреть историю торгов фонда, который [торгуется на Нью-Йоркской бирже](#), тикер TRF. За все время существования (сент.1999-н.в.) фонд принес бы 7.1% держателю годовых в долларах, при реинвестировании дивидендов в акции фонда (комиссии управляющему уже учтены, а налоги - нет). Не так и плохо, сравните с результатом [SPDR S&P 500 ETF](#) 6.56% годовых за это же время. Но и риски в российских акциях были куда выше.
- В последнее время довольно много шума вокруг того, что называется "smart-beta". Мы предлагаем ознакомиться с документом "[Hallmarks of Successful Active Equity Managers](#)" от Cambridge Associates, отражающим эту идею (см. рис.). Граница между пассивными и активными инвесторами размыта. Пассивные или индексные совершают мало сделок, и держат акции в пропорции индекса. Но в них большие веса в индексе имеют переоценённые бумаги. Если применить иной способ взвешивания (пропорциональный по, например, по выручке), то можно, теоретически, обогнать бенчмарк. Это и отражает идею "smart-beta", хотя портфель остается пассивным. С этой целью возможны другие способы определения весов в портфеле, включая факторные модели (такие, как value-фактор) или размер.

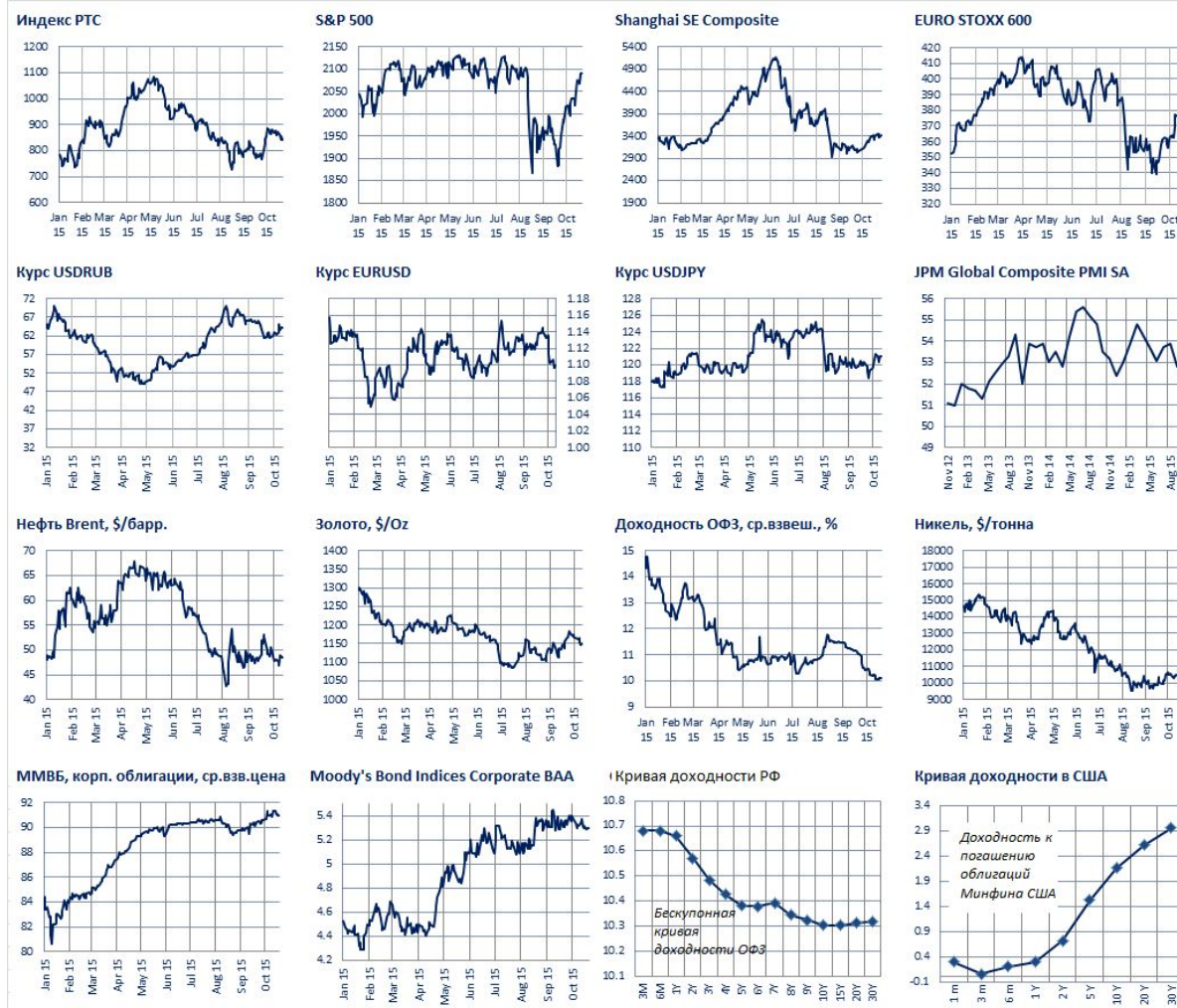
Figure 1. Active Share, Portfolio Concentration, and Tracking Error Framework



Source: Adapted from Martijn Cremers and Antti Petajisto, "How Active Is Your Fund Manager? A New Measure That Predicts Performance," *Review of Financial Studies* 22, no. 9 (2009).



Графики:



Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000 выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

Отказ от ответственности

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК «Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов. Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны приниматься инвестором самостоятельно.