

# **ДФ Адванс IPO Фонд**

## **Инвестиционен коментар**

**към 30 юни, 2014 г.**

**Надя Неделчева, CFA**

**Порфейлен мениджър**

**25 юли, 2014 г.**

## Отчет за първата половина на 2014 г.

През първата половина на 2014 г. развиващите се пазари като цяло се представиха по-силно от развитите - за разлика от тенденцията от 2013 г., когато голяма част от развиващите се пазари приключиха на отрицателна територия. Индексът на MSCI върху развиващите се пазари MSCI Emerging Markets се повиши с близо 5,5 % в евово изражение за първите шест месеца на годината. С най-силно представяне бяха азиатските и латиноамериканските пазари.

Регионът на Централна и Източна Европа се характеризираше с висока волатилност. Върху движенията на индексите върху региона силно влияние оказваше голямата динамичност при руския пазар, който беше подвластен на напрежението между Русия и Украйна и санкциите, налагани на Русия от Запада като следствие от конфликта. В резултат до края на април руският RTS индекс загуби 20 %. Като следствие от известното нормализиране на ситуацията, руският пазар отчете силен ръст през май и юни и успя значително да възстанови загубите, като приключи полугодieto на -5,3 %

Лидер по поскъпване в региона на ЦИЕ за първата половина на годината, а също така и лидер в глобален мащаб бе украинският пазар. Ръстът от близо 48 % обаче бе съпроводен и от много силна обезценка на украинската гривна, която загуби над 30 % спрямо долара през първото полугодие на 2014 г. От началото на годината украинската икономика понесе сериозни последици от протестите и безредиците в страната, а валутните резерви се стопиха с над 15 % само за първите шест месеца.

След слабо представяне през 2013 г. в резултат на протестите в страната, турският пазар се представи чувствително по-добре през изминалите шест месеца, като основният турски индекс се покачи с близо 16 %.

Силна динамика се наблюдаваше и на българския пазар. През първите пет месеца на годината SOFIX бе сред най-добре представящите се индекси в световен мащаб с ръст от над 23 % за периода януари-май. Сътресенията в банковата система през юни обаче, дадоха силно отражение и върху местния пазар, като индексът се срина с близо 9 %.

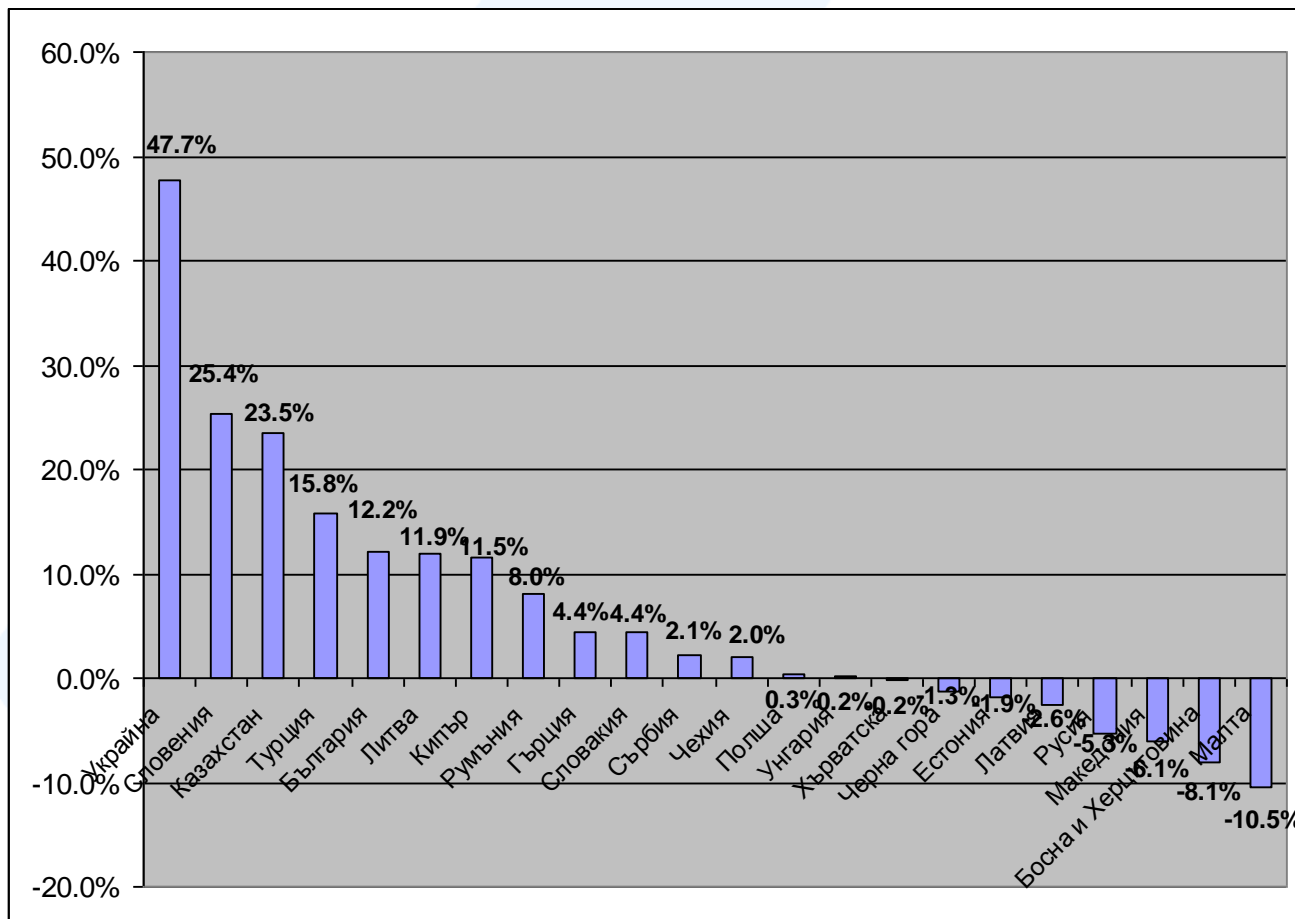
При останалите по-големи страни от региона по-силни движения се наблюдаваха при Румъния. Основният индекс на северната ни съседка се покачи с 8 %. Перспективите пред румънския пазар остават благоприятни с оглед на силното развитие на икономиката - през последното тримесечие на 2013 г. и първото тримесечие на 2014 г. Румъния бе страната, която отчете най-силен ръст на БВП на годишна база сред страните от Европейския съюз – респективно 5,1 % и 3,8 %.

След слабо представяне на полския пазар през 2013 г. (спад на основния индекс от около 7 %) с оглед на течащата в страната реформа в пенсионната система и дискусиите относно насоката на промените, през първата половина на 2014 г. на борсата във Варшава не се наблюдаваха силни движения, като основният индекс приключи полугодieto почти без промяна спрямо края на 2013 г.

В резултат на тези движения на пазарите индексите върху региона на Централна и Източна Европа се отличаваха със силни движения. През първите месеци на годината индексът MSCI EFM Europe + CIS се понижи с 10 % в евово изражение, но в резултат на силния ръст в Русия

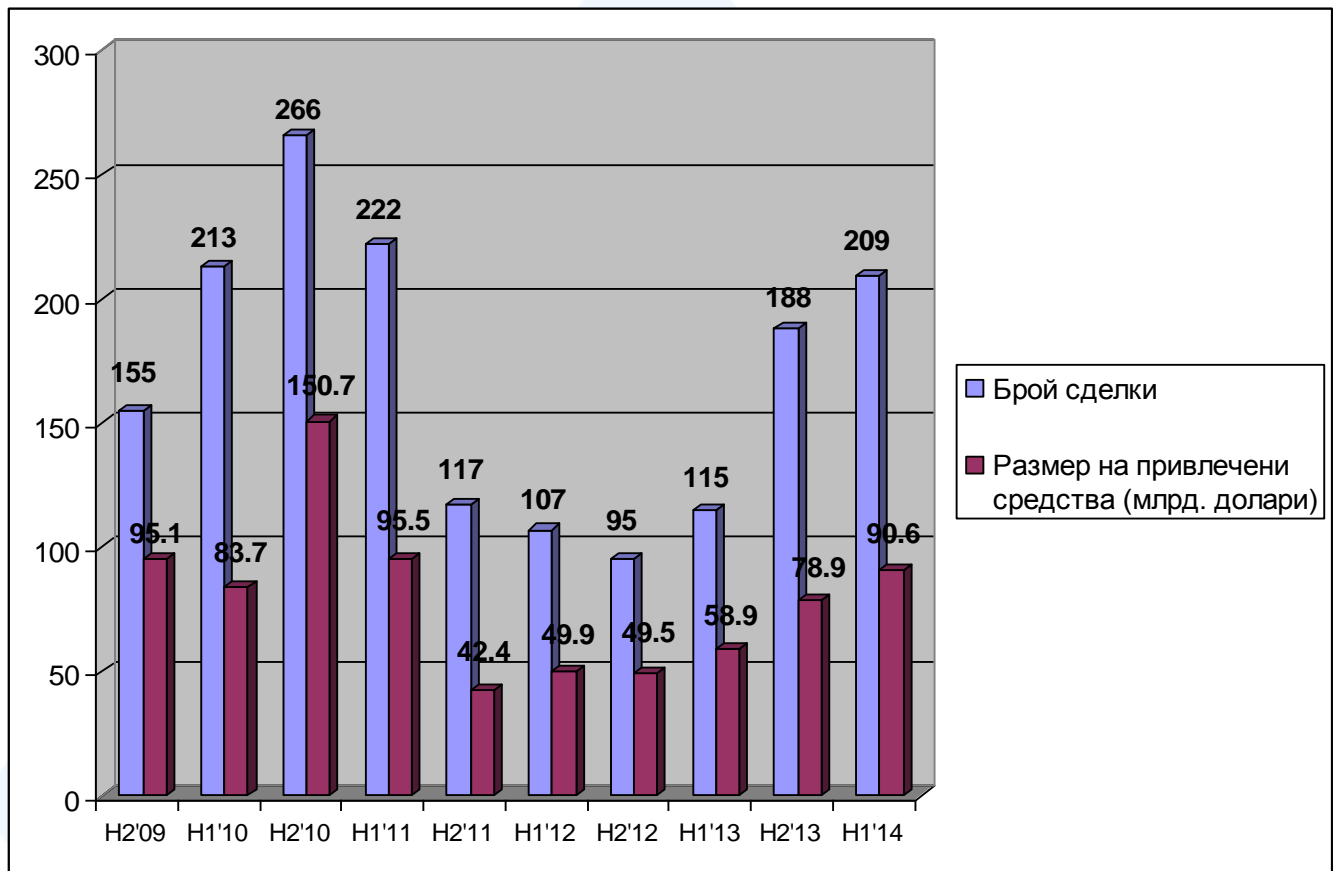
през май и юни, приключи първата половина на годината почти без промяна спрямо края на 2013 г.

**Изменение на основните индекси на пазарите от Централна и Източна Европа за първата половина на 2014 г.**



С оглед на по-позитивните настроения на пазарите като цяло, динамиката на сегмента на първични публични предлагания (IPO) продължи да се подобрява.

### Данни за IPO-тата в глобален мащаб за последните години



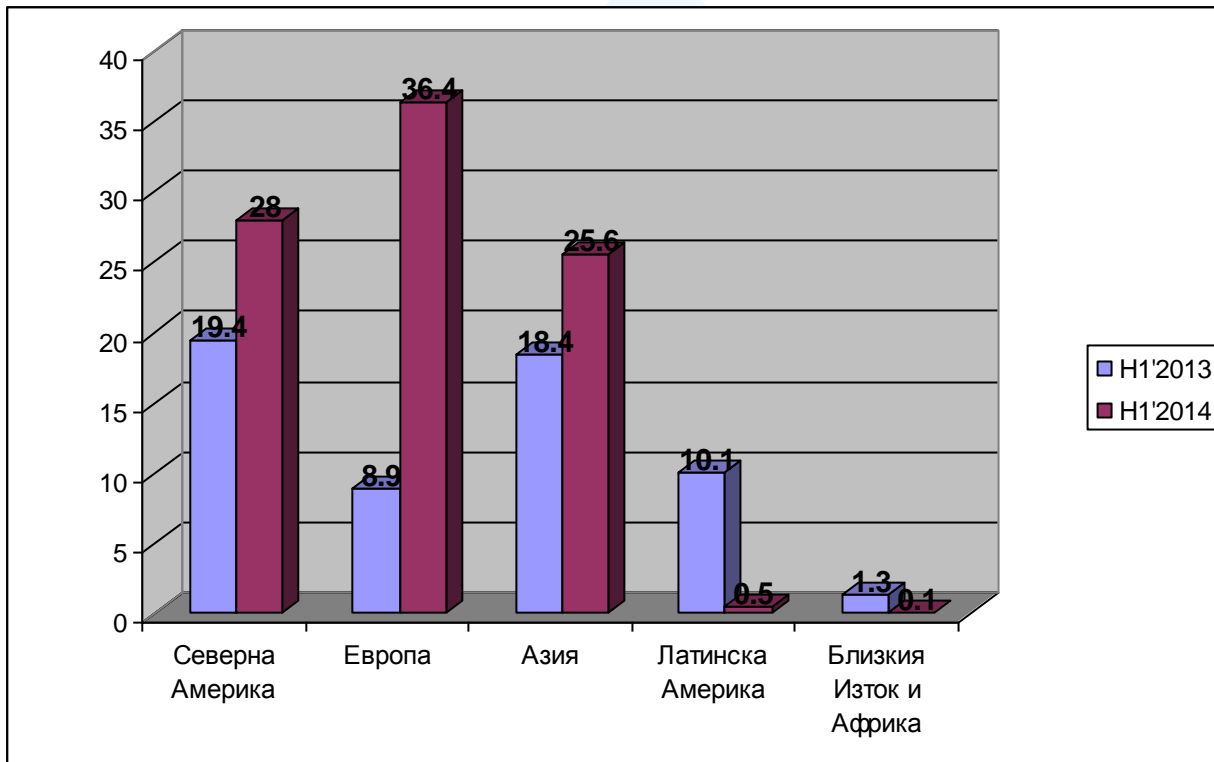
Източник: Renaissance Capital

\* Включени са сделките на стойност над 100 млн. долара

През първата половина на 2014 г. чрез IPO бяха набрани над 90 млрд. долара в световен мащаб (за сделки на стойност над 100 млн. долара), ръст от над 50 % спрямо същия период на миналата година, като са реализирани и близо два пъти повече сделки.

Със стабилизирането на европейските икономики и индикациите за възстановяване от дълговата криза, IPO сегментът в Европа отчете много динамично развитие. След като първата половина на 2013 г. бе много слаба за IPO-тата в Европа, именно старият континент бе лидер по размер на привлечените средства за изминалите шест месеца – над 36 млрд. долара, което е 4 пъти размера на привлечените средства за същия период на миналата година. Традиционно висока активност се наблюдаваше на лондонската борса, но също така много по-активни бяха и италианската и испанската борса. С привлечени средства в размер на 24,6 млрд. долара, второто тримесечие бе най-силното в Европа от последното тримесечие на пиковата 2007 г. Силен ръст на набраните средства се наблюдаваше и при Северна Америка (+44 %), както и в Азия (+39 %).

### Постъпления от IPO сделки по региони (млрд. долари)



Източник: Renaissance Capital

\* Включени са сделките на стойност над 100 млн. долара

### Пазарите от Централна и Източна Европа

С оглед на смесеното представяне на пазарите от Централна и Източна Европа, на които оперира ДФ Адванс IPO Фонд, активността на IPO сегмента не бе особено голяма въпреки наличието и на няколко големи сделки. Основният център по отношение на IPO –та в региона - Полша - бе със сравнително слабо представяне, като през първите шест месеца на годината бяха проведени осем първични публични предлагания на основния пазар, а набраните средства бяха едва малко над 100 млн. евро.

Предвид нестабилността при руския пазар и високата му волатилност, редица руски компании планирали IPO продължиха да са в режим на изчакване. Напрежението между Русия и Украйна от началото на годината даде отражение върху резултатите от провежданите предлагания. През февруари Лента - една от водещите руски вериги магазини –осъществи публично предлагане в Лондон, като цената на подписката бе фиксирана близо до долната граница на ценовия диапазон. Така бяха набрани 952 млн. долара – под очакваните 1 млрд. долара, а още в първия ден на търговия цената се понижи под емисионната. С оглед на нестабилната политическа ситуация и неблагоприятните условия на пазарите Метро отложи листването на руското си подразделение, като плановете бяха за емисия в размер на около 1 млрд. евро.

През юни в Румъния бе реализирано най-голямото IPO на румънския пазар до момента. Продавайки дял от 51 % от енергийната компания Electrica, държавата набра малко над 600 млн. долара. Компанията се търгува и в Букурещ, и в Лондон. При близо двойно презаписване на емисията, цената бе фиксирана на долната граница на ценовия диапазон. Листването бе част

от приватизационната програма на правителството в изпълнение на задълженията по линия на споразумение с Международния валутен фонд.

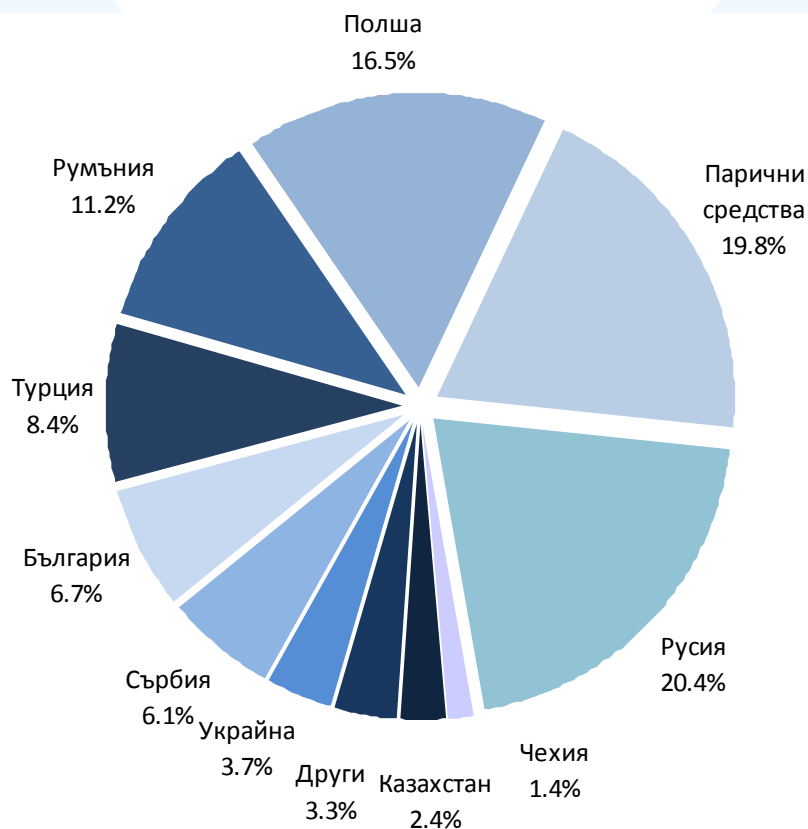
При останалите пазари от региона - въпреки значителното възстановяване на турския пазар, активността там не бе особено висока. През първата половина на 2014 г. там бяха реализирани пет IPO-та, като общата стойност на привлечените средства при всички тях бе едва 38 млн. евро.

През май беше осъществено първичното публично предлагане на чешката пивоварна Lobkowicz. Компанията привлече близо 15 млн. евро, като това е първото IPO на чешката борса за последните три години.

### Промени в портфейла на ДФ Адванс IPO Фонд и резултати от дейността през първата половина на 2014 г.

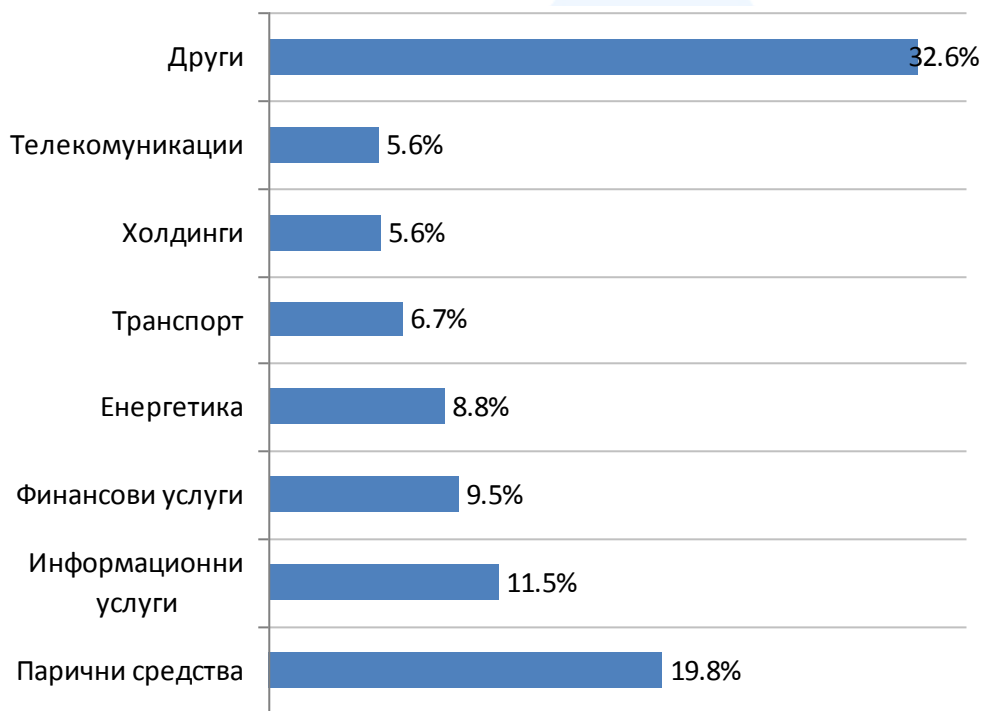
Портфейлът на ДФ Адванс IPO Фонд бе реструктуриран частично през първата половина на годината, като теглото на паричните средства бе увеличено спрямо края на 2013 г. (от 13,5 % на близо 20 % в края на юни). Увеличението на паричните средства бе за сметка на намаление на дела на руски акции в портфейла в следствие на излизане от една от водещите по тегло позиции в портфейла, както и на намаляване на теглото на полските акции. В следствие на подобрените перспективи пред турския пазар, увеличихме теглото на турски акции до 8,4 % от активите. Делът на българските акции бе леко намален.

#### Портфейл на ДФ Адванс IPO Фонд към 30.06. 2014 г.



В отраслов план портфейлът на фонда бе променен, като секторът на информационните технологии запази водещи позиции, а дялът на енергийните компании и банки бе намален.

### Разпределение на портфейла на ДФ Адванс IPO Фонд по отрасли към 30.06.2014 г.



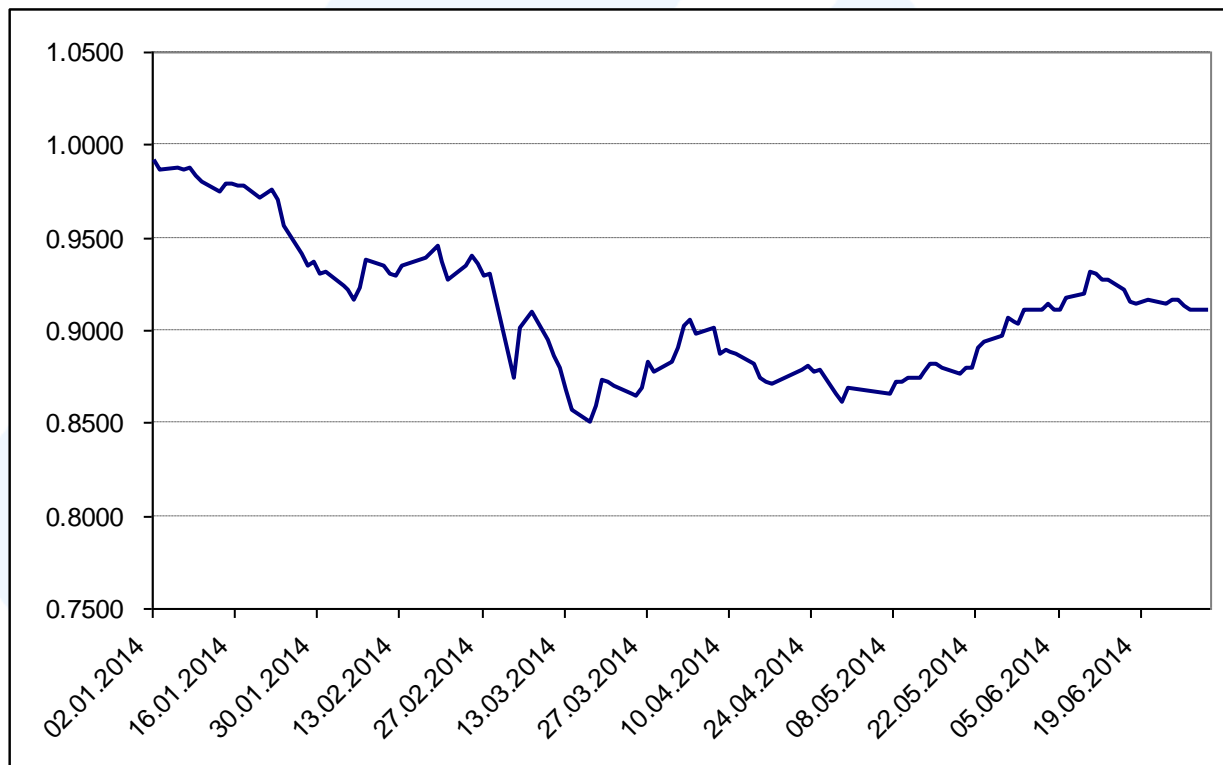
При топ позициите настъпиха сериозни размествания спрямо края на 2013 г.

### Водещи позиции в портфейла и дял от активите към 30.06.2014 г.

FONDUL PROPRIETATEA SA (Румъния ), Холдинги	5.58 %
NIS a.d. Novi Sad (Сърбия ), Нефт и газ	3.80 %
INDUSTRIAL MILK COMPANY (Украйна ), Земеделие	3.54 %
Yandex NV (Русия ), Информационни услуги	3.30 %
KRUK S.A. (Полша ), Финансови услуги	2.97 %

Върху движението на цената на дяловете на ДФ Адванс IPO Фонд негативно влияние оказваше волатилността на руския пазар, като дяловете на фонда понижиха стойността си с малко над 8 % за първата половина на годината. Особено негативно влияние имаха технологичните акции, търгувани в Ню Йорк и Лондон, които се отличават с много висока бета и респективно по-висок спад на цената при спад на пазара като цяло.

### Движение на НСА на дял на Адванс IPO Фонд през първата половина на 2014 г. (в евро)



### Стратегия на ДФ Адванс IPO Фонд за втората половина на 2014 г.

Очакванията на управляващото дружество са регионът на Централна и Източна Европа да продължи да се стабилизира и да наваксна изоставането от другите пазари след слабото представяне през 2013 г. С оглед на това делът на акциите ще бъде постепенно увеличен до около 85-90% от активите. Активността по отношение на IPO-та може да се очаква да се засили при по-трайно и продължително възстановяване на пазарите. При наличието на подобно стабилизиране очакваме най-голяма активност от страна на руските компании, които в най-голяма степен до момента са отменили планираните си листвания. Също така очакваме продължение на приватизационната програма на румънското правителство чрез борсата в изпълнение на задълженията поети в споразумението с МВФ. Освен IPO-та, продължаваме да търсим подценени компании, които са придобили публичен статут сравнително наскоро в изпълнение на приетата стратегия на инвестиции в нови компании.



## Предупреждение за риска

Стойността на дяловете на ДФ "Адванс IPO Фонд" и доходът от тях могат да се понижат, печалбата не е гарантирана и инвеститорите поемат риска да не възстановят инвестициите си в пълния им размер. Инвестициите в договорния фонд не са гарантирани от гаранционен фонд, създаден от държавата или с друг вид гаранция. Предходни резултати от дейността нямат връзка с бъдещите резултати на договорния фонд.

Материалът има изцяло аналитичен характер и не представлява предложение и препоръка за покупка или продажба на акции и/или други финансови инструменти. Преди да вземете решение за инвестиране, моля запознайте се внимателно с проспекта на ДФ "Адванс IPO Фонд". Проспекта и учредителните документи на фонда са публично достъпни за инвеститорите във всички офиси на УД "Карол Капитал Мениджмънт", както и на електронната страница на дружеството.