

## Анализ ситуации на фондовом рынке в конце февраля 2017 и комментарии ПФК

Рынок снижается 21 день подряд, индекс ММВБ опустился к ноябрьским значениям, но это лишь одно из циклических рыночных состояний. **Есть ли серьезный повод для беспокойства для разумного и долгосрочного инвестора? Нет. На это есть следующие причины:**

- Компании не стали работать хуже, а многие даже лучше. Девальвация помогла экспортерам, но это не единственный залог их успешной работы. В укреплении рубля есть свои плюсы – дешевле оборудование и % по кредитам, переоценка валютного долга и рост спроса в потребительском сегменте. **Это основная линия, и ее стоит придерживаться не спекулятивным инвесторам. Компании сейчас дешевы и генерируют высокую доходность на вложенные средства, но в краткосрочном периоде цены могут не отражать действительность по различным причинам**
- В отличие от периода 2011-2014гг, когда часть акций также была дешевой, на рынке появились драйверы, которые позволяют дешевым компаниям подойти к справедливой стоимости. Это корпоративные события, дивиденды, консолидации секторов и другие важные моменты. **Именно над этим анализом должен работать управляющий, чтобы показать результат в среднесрочном и долгосрочном периоде. Как показывает практика, краткосрочные события предсказать практически невозможно (регулярно) и это больше напоминает казино, а не инвестиции в реальные активы**
- Рынок дешев и переживал мощные оттоки средств в 2009-2015гг. Большая часть денег еще вне рынка, и расположена на депозитах, в металлах и в валюте. Но по всем этим инструментам ожидаемо снижается доходность и будет снижаться и дальше. **Падающие ставки по альтернативным активам – это топливо для рынка акций, ведь капитал ищет наилучшее приложение, но это не происходит в одночасье. Такими моментами надо уметь воспользоваться.**

## Возможные причины текущего снижения

Массовый приход на рынок новых участников, которые нацелились на быстрый рост без коррекций. Ралли во второй половине 2016г зависила ожидания части участников, и они начали открывать позиции с 3-4 кратным кредитным плечом, экстраполируя прошлую доходность на неопределенный период. **Сброс в маргинальных акциях связан именно с принудительным закрытием позиций у закредитованных участников (margin call), такое часто случается и к этому нужно быть готовым. Рынок может быть неэффективным дольше, чем у инвесторов хватает на это средств. Долгосрочный инвестор без «плечей» защищен от таких перепадов настроения рынка, а при наличии свободных денег может дополнительно заработать на таких возможностях.**

Кто-то может видеть неважные перспективы исходя из инструментов технического анализа или политической повестки дня. Но эти факторы лишены конкретики, и уходят в прошлое также быстро как появились. Если бы рост некоторых акций был очевиден всем, то не было бы потенциальных доходностей в 30% и выше (как в бумагах Распадской летом или ММК зимой). Цена приводится к реальной стоимости по мере раскрытия особых факторов, но это может занять время.

## Возможно ли повторение 2008г в текущей ситуации?

Обвал в августе 2008г был вызван надуванием огромного пузыря на российском фондовом рынке (и не только на нем). Остальное было следствием. Тогда Газпром стоил 12 годовых прибылей, а сейчас всего около 3. Тогда дивидендная доходность была 1%, а сейчас от 7% до 14% (в зависимости от принятой дивидендной политике на этот год). Тогда компании показывали высокие прибыли, но в будущем их ждали капитальные затраты и циклический спад в сырье. Рыночные ожидания были, как минимум, в повторении успешных 2005-2007 гг.

Сейчас же капитальные затраты для большинства компаний в прошлом, основное сырье поднялось с многолетних минимумов (но все равно себестоимость большинства производителей выше рыночной цены). **Наконец, компании стали больше зарабатывать и будут платить больше дивидендов. Но стоят по-прежнему дешевле, чем в 2008г. Это редкий шанс, но и тут нужно терпение. Когда-нибудь недооценка сменится пузырем, и нужно будет искать другие идеи и активы, но сейчас возможность благоприятная.**

## Когда стоит ожидать восстановления рынка и инвестиционных портфелей?

Следующим важным отчетным пунктом будет середина марта – компании начнут публикации отчетности по МСФО за 2016г. И будущие дивиденды можно будет пересчитать и проверить прогноз. Но и в таких случаях переоценка может не наступить мгновенно, а протянутся до июня. Но доходность выше 10% стоит этого ожидания. Например, часть компаний в горно-металлургической отрасли и энергетике могут принести дивидендную доходность более 10% по итогам 2016г. Также остается возможность роста курсовой стоимости, в то время как доходность по депозитам в надежных банках не превышает 6-7%.

Активы сейчас сверхдоходны и продавать их неразумно. Одновременно с этим, снижается доходность для альтернативных инструментов инвестора, что создает благоприятный фон для всего рынка акций.

## Цели по инвестиционным идеям сохраняются?

Да, ведь условный Норникель не стал хуже работать из-за просадки котировок на 10%. Более того, прогнозы и финансовые модели будут корректироваться исходя из новых отчетов компаний. Есть все основания полагать, что они будут неплохими.

Стратегия также остается прежней – покупать дешевые активы с осязаемыми драйверами и не принимать решения исходя из прошлых результатов. Такой подход позволил обогнать индекс в 2016г, как и большинство альтернативных активов.

## Дальнейшие действия

Сохранять доли в прибыльных компаниях и не поддаваться панике. Принимать инвестиционные решения только из фактов и цифр, а не слухов и домыслов. **Рыночная ситуация позволяет докупить интересные активы по хорошим ценам. Если есть свободные средства для инвестиций – это хороший момент для пополнения счета, поскольку часть активов продается с существенным дисконтом по техническим причинам, например, margin call у некоторых участников.**

## Что мы предлагаем

**Поучаствовать в начинающемся росте рынка акций, выбрав лучшие (по соотношению цены-доходности и риска) идеи в перспективных отраслях экономики через доверительное управление Пермской Фондовой компании.** Мы предлагаем именно инвестиционный подход к выбору ценных бумаг (не используем графический анализ и компьютерные алгоритмы) на российском рынке, с рекомендуемым сроком инвестиций от 1 года. В краткосрочно периоде идеи не всегда успевают реализоваться и растущие рынки не проходят за 3 месяца, а делятся годами.

### Подход и методика

При выборе инвестиционных идей мы руководствуемся 3 подходами:

1. Поиск недооцененных компаний и специальных ситуаций. Это может быть сильное увеличение дивидендной доходности по итогам года, погашение долга, консолидация сектора, сделки M&A, рост цен на базовый актив и другие истории
2. Поиск драйверов роста. Недооцененные компании могут годами оставаться дешевыми, нужен весомый повод для того чтобы другие участники захотели купить ценные бумаги данной компании.
3. Прогнозирование денежных притоков и рыночной ситуации. Когда именно пройдет переоценка, оптимальный момент для приобретения и продажи бумаг

В итоге, финансовый расчет всегда идет в совокупности с анализом сектора, производства и структуры акционерного капитала. Примитивная оценка одних бухгалтерских коэффициентов, как и полное отсутствие расчетов, редко приводят к хорошему результату, и наши специалисты в своем анализе рассматривают рынок с разных сторон.

## Что вы получаете

Своевременную замену депозиту со снижающимся доходом или акциям, которые приносили неплохой доход в прошлом, но едва ли обеспечат его в будущем (например, Сургутнефтегаз) на сбалансированный инвестиционный портфель, основанный на конкретных идеях с диверсификацией по разным секторам.

Мы проводим большой объем аналитической работы и готовы оперативно предоставить Вам доступный комментарий по конкретным компаниям, дивидендам или расчетам. У частного инвестора не всегда достаточно времени для проведения самостоятельного комплексного анализа, поэтому мы готовы взять расчетно-аналитическую часть на себя.

Поможем подобрать Вам сбалансированный портфель исходя из ваших сроков инвестирования, отношения к риску и требованиям по дивидендной или купонной доходности.

## Наши преимущества

Инвестиционные идеи на основе расчетов, уникальных рыночных ситуаций и анализа сырьевого рынка. **В отличие от публичной аналитики, единственная цель – показать максимальную доходность, а не создавать торговую активность.**

**Отсутствие ежегодных фиксированных платежей.** Индустрия различных фондов и ПИФов предполагает ежегодные платежи в 1-2% от стоимости активов. Мы разделяем риски со своими клиентами и не берем таких платежей, а получаем вознаграждение только от прибыли.

*Подробности по доверительному управлению и другим продуктам «Пермской Фондовой компании» у менеджера: Андрей Рагозин (342) 210-59-89 или на сайте <http://pfc.ru/>*

Преимущество управления перед предоставлением советов по рынку в том, что управляющий понимает сроки, драйверы и моменты, когда идею нужно отменить или продлить (и не всегда это связано с динамикой котировок).

Мы не избегаем непопулярных отраслей и компаний только потому, что они непопулярны в этом году. Так, акции энергетиков и угольщиков были одними из лучших в 2016г, хотя они и сейчас сильно уступают по популярности в различных обсуждениях и рекомендациях.

Мы работаем с большим количеством информации и используем различные платные источники данных, например, терминал Bloomberg, СПАРК-Интерфакс и другие базы данных по компаниям и сырьевым рынкам. Такие источники помогают принимать решения быстрее и более взвешенно.

Преимуществом региональной компании является то, что клиент в любое время может получить комментарий по интересующему вопросу у непосредственного управляющего, уникальный продукт, исходя из его требований, прийти на консультацию или предлагать свои инвестиционные идеи.

## Контакты

Начальник клиентского отдела: Андрей Рагозин (342) 210-59-89

Ведущий специалист по работе с клиентами в г. Березники: Мария Леханова (34242) 6-39-09

Портфельный управляющий: Томтосов Александр (342) 210-59-76

ООО «Пермская Фондовая компания» Г. Пермь, ул. Монастырская 15

### **Disclaimer**

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

ООО «Пермская фондовая компания»

Трейдера (342) 210-59-64, 210-59-76