

Обзоры рынка 01.07.2016

Вот и закончилось первое полугодие 2016 года. Во многом успешный период для тех, кто не поддавался панике и остался на ММВБ. Рассмотрим фаворитов и аутсайдеров первой половины года, а затем рассмотрим перспективы для будущих периодов:

Лучшие и худшие инвестиции с начала года среди ликвидных активов:

Актив	Цена 04.01.2016	Цена 30.06.2016	Результат
ММВБ	1734,56	1891,09	+9,02%
ММВБ Энергетика	953,19	1385	+45,3%
ММВБ Финансы	6253,31	7178,44	+14,79%
ММВБ Нефти и Газа	4542,06	4896,92	+7,81%
Сбербанк	98,01	133	+35,7%
Интер-РАО ЕЭС	1,2295	2,5240	+105,29%
ФСК ЕЭС	0,0597	0,1565	+162,14%
ММВБ потребительский сектор	6802,48	6472,8	-4,85%
Магнит	11366	9012	-20,71%
Доллар	72,7250	63,9731	-12,03%

В целом, рынок начал восстанавливаться во всех основных секторах. Связано это, как и с валютно-сырьевой конъюнктурой, так и с циклическими изменениями в секторах экономики. Основные позитивные моменты года: стабильность в политике Центробанка и планомерное снижение ставки и таргетирование инфляции, приемлемый для экспортеров валютный курс, благоприятная внешнеполитическая повестка (по сравнению с концом 2014г).

Исследования для всех рынков с начала 20 века показывают, что доходность акций, в среднем, всегда выше в периоды стабильно-низкой инфляции и резко отрицательна в период дефляции и гиперинфляции. С глобализацией рынков капитала этот эффект только возрос. Исторически сложилось так, что экономика России ориентирована на экспорт и будет оставаться такой ближайшие годы. Ослабленная национальная валюта защищает основных сырьевых поставщиков в период низких цен на энергию и металлы.

Период действия	Ключевая ставка %	Границы коридора процентных ставок %
с 14 июня 2016 г.	10,50	11,50 - 9,50
с 03 августа 2015 г. - по 13 июля 2016 г.	11,00	12,00 - 10,00
с 16 июня 2015 г. - по 02 августа 2015 г.	11,50	12,50 - 10,50
с 05 мая 2015 г. - 15 июня 2015 г.	12,50	13,50 - 11,50
с 16 марта 2015 г. по 04 мая 2015 г.	14,00	15,00 - 13,00
с 02 февраля 2015 г. по 15 марта 2015 г.	15,00	16,00 - 14,00
с 16 декабря 2014 г. по 01 февраля 2015 г.	17,00	18,00 - 16,00
с 12 декабря 2014 г. по 15 декабря 2014 г.	10,50	11,50 - 9,50

Основные фавориты в первом полугодии – Энергетика (генерация, сети и сбыт), Финансы (общее восстановление экономики и снижение ставок для физлиц и бизнеса), Нефть и Металлургия. Пока сложно говорить о дальнейших перспективах до выхода квартальной отчетности и завершения всех годовых собраний акционеров, но ожидается дальнейший рост в этих отраслей, но скорее всего за счет других эмитентов. Если Интер-РАО, ММК и Роснефть еще не раскрыли весь потенциал, то покупка Сбербанка и Северстали вызывает больше вопросов.

Если экспортеры укрепили свои позиции, то продолжительное снижение располагаемого дохода населения губительно сказалось на потребительском секторе. Агрессивная экспансия сетевых ритейлеров завершилась, что подтверждает последняя отчетность. А цена Магнита в 12 годовых прибылей, при снижающемся росте, выглядит тревожно. Бенефициарами контр-санкций должны были стать производители лекарств, но идея сработала выборочно. Так, ПРОТЕК вознаградил своих инвесторов с начала года, но сейчас его покупка не так привлекательна (на фоне слабых квартальных результатов). В случае Фармастандарта, корпоративное управление сыграло не в пользу миноритариев.

Следует напомнить о рисках авантюрных разовых инвестиционных идей: дивидендное ралли не коснулось газового монополиста, из-за решения руководства нарушить постановление Правительства, что привело к падению котировок, также идея с обыкновенными акциями Лензолота разбилась об утвержденную инвестиционную программу на 2016г (рыночная цена упала более чем на 15% в тот же день).

Для долгосрочного частного инвестора более безопасно выглядит индексное инвестирование с квартальной перебалансировкой. Почему это работает? Индекс ММВБ скорее будет расти дальше, но не в том виде, в котором он существует сейчас. Биржа ежеквартально пересчитывает веса в индексе с учетом капитализации и акций в свободном обращении. После этой процедуры вступают в дело пассивные индексные фонды с огромным капиталом. Движение цены происходит за счет одновременного и точечного направления капитала.

По похожей методике действует другой широкоизвестный индекс – MSCI Russia. Он больше ориентирован на международных инвесторов, специализирующихся на развивающихся рынках.

С текущими значениями весов и методикой расчета ММВБ и MSCI любой желающий может ознакомиться здесь:

<http://moex.com/ru/index/MICEXINDEXCF/constituents/>

https://www.msci.com/eqb/custom_indexes/russia_performance.html

Таким образом, методика расчета и примерные даты составления известны. И частный инвестор может получить бонус от индексного инвестирования за счет движения цены крупными фондами в конце месяца. Ранее мы неоднократно отмечали перспективу приватизационных компаний в 2016-2017г. С точки зрения индексных значений, покупку Мегафона и Магнита пока лучше отложить.

Еще немного об Уралкалии: серия громких корпоративных новостей пока прервалась, но есть данные о ситуации с программой выкупа акций, в июне доля акций в свободном обращении составляет менее 8%. Компания заявила о снижении выручки на 28%, снижении продаж на 8% и падении экспортной цены на хлористый калий на 23%.

http://www.uralkali.com/ru/press_center/press_releases/item33969/

Идея крайне спекулятивная и точно не для >50% составляющей инвестиционного портфеля. Недавняя печальная история с офертой в Фармстандарте напоминает, что подобные истории не всегда заканчиваются благополучно. В июне биржа не перенесла Уралкалий в 3 эшелон по причине free-float <10%, но вероятно, что это может произойти в следующем квартале.

Срок действия программы по выкупу акций – с 19 мая по 19 сентября 2016 года.

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»

трейдеры (342) 210-59-64, 210-59-76