

## Обзор рынка 14.09.2016

Во вторник индекс ММВБ упал на 0,76% (на 15,4 пункта) до 2004,5. При этом продолжая находиться на своем пике за всю историю (уровень 2000 был впервые преодолен 2 сентября). Предыдущие максимумы были достигнуты еще в конце докризисный 2007 год (1945,53 7 декабря 2007) однако затем последовало резкое падение в 2008 (самое минимальное значение 513,62). От тех времен ситуация несколько отличается.

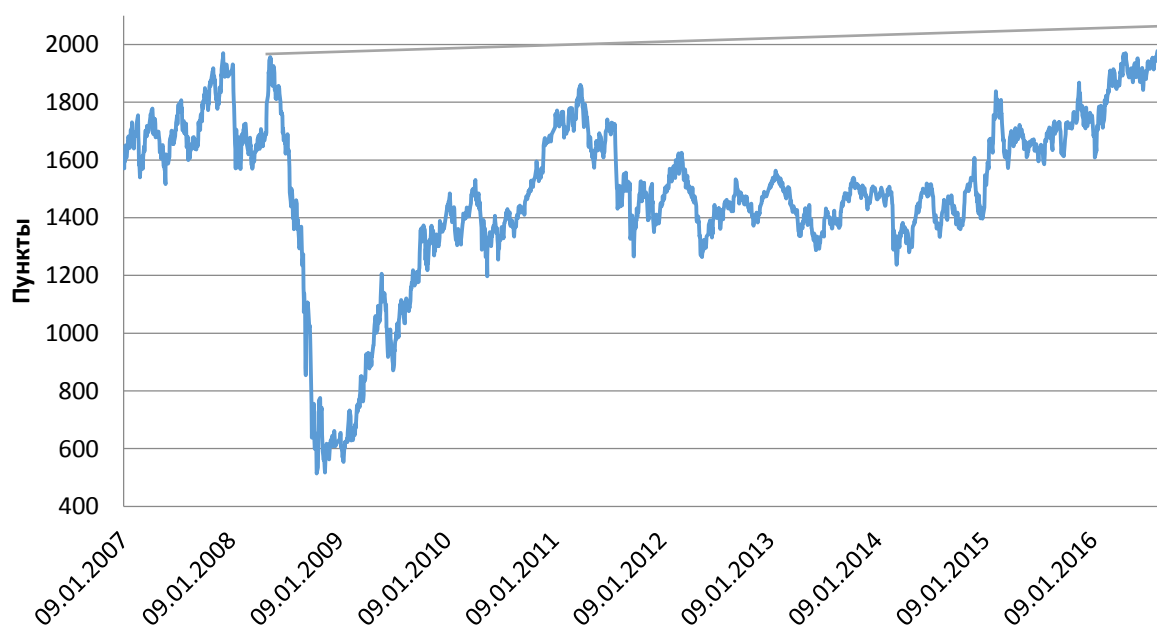


Рисунок 1. Исторические значения индекса ММВБ

Текущее самое высокое значение было зафиксировано 7 сентября - 2053,75 и с тех пор идет стабильное снижение.

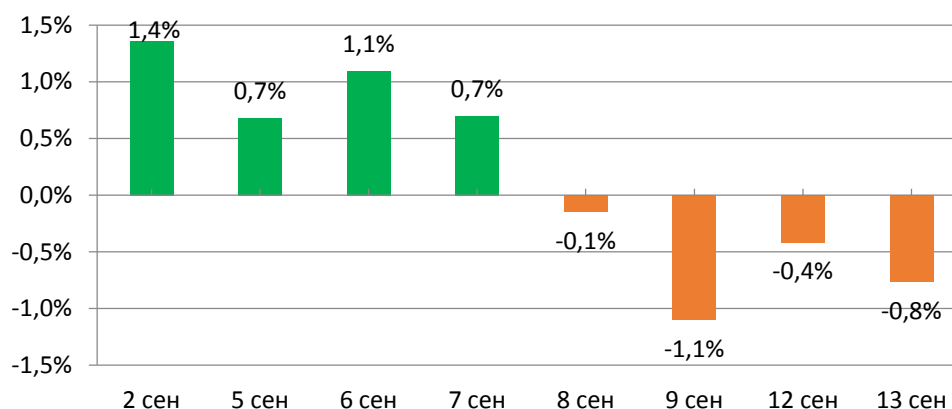


Рисунок 2. Дневные изменения индекса ММВБ

Данные значения вызывают неоднозначную реакцию со стороны инвесторов, текущие снижение индекса можно связать именно с тем, что они видят текущую переоценку рынка. Однако, по сравнению с 2007 годом рекордные максимумы более обоснованы.

Во-первых, текущий рост обусловлен и падениями, связанными предыдущим годами, которые включают геополитические факторы, девальвацию валюты и низкую цену за нефть. Это привело к недооценки акций, которая связана с оттоком инвестиций в менее рискованные активы («safe haven»).

Во-вторых, фундаментально результаты деятельности компаний достигают более высоких показателей. Как видно из таблиц ниже, у компаний («голубых фишек» - в сумме они занимают более половины в расчете индекса) в целом увеличилась прибыль (здесь, конечно, немаловажным фактором у экспортеров оказался валютный курс). С другой стороны отношение заемных средств к собственным (финансовый рычаг) увеличился. Стоимость собственного капитала стала подвержена большему риску, из-за чего от него требуется выше доходность.

| Компания | Прибыль (млрд. Р) |      | Финансовый рычаг <sup>1</sup><br>(заемные средства к собственным) |      |
|----------|-------------------|------|---|------|
|          | 2007              | 2015 | 2007  | 2015 |
| Роснефть | 316               | 355  | 1,62  | 2,27 |
| Газпром  | 695               | 805  | 0,57  | 0,61 |
| Сбербанк | 106               | 223  |   |      |
| Лукойл   | 237,5             | 293  | 0,45  | 0,56 |
| ГМК      | 131               | 106  | 0,64  | 4,9  |

Разумно вместе с финансовыми показателями компаний рассматривать цены на основные сырьевые товары нашей экономики. Помимо широко обсуждаемой нефти и ее пиков в 120-130\$, стоит посмотреть динамику на основные металлы и коксующийся уголь. В тот период был пик, а 2014-2015гг можно назвать дном. Смогут ли цены на металлы оставаться долго на таких низких уровнях? Судя по тому, что значительная часть производителей при таких ценах убыточна, ответ отрицательный.

Тенденция на примере китайских сырьевых компаний в 2014г. - половина из них не может обслуживать свой долг. Закрытие таких компаний должно привести к росту цены (вечно субсидировать их нельзя).

В основных экспортируемых Россией металлах наблюдается значительный рост с начала года. Период 2014-2015гг. был многолетним минимумом почти для всех видов сырья. Пока рано говорить о полном развороте сырьевого цикла, но растущий спрос со стороны развивающихся стран говорит о среднесрочном продолжении тенденции. По данным отчета консалтинговой компании McKinsey, развивающиеся страны в течении будущих 5 лет должны потратить только на поддержание текущей инфраструктуры больше ресурсов, чем за последние 5 лет.

Вероятно, что базовое сырье и энергия еще долго будут актуальны. Из чего выбрать? Однообразный российский рынок предоставляет большой выбор производителей металлов, энергии и удобрений. Часть из них являются мировыми лидерами по объемам, с рекордной рентабельностью и низкой себестоимостью.

<sup>1</sup> Для финансовой отрасли показатель не рассчитывается

## Никель

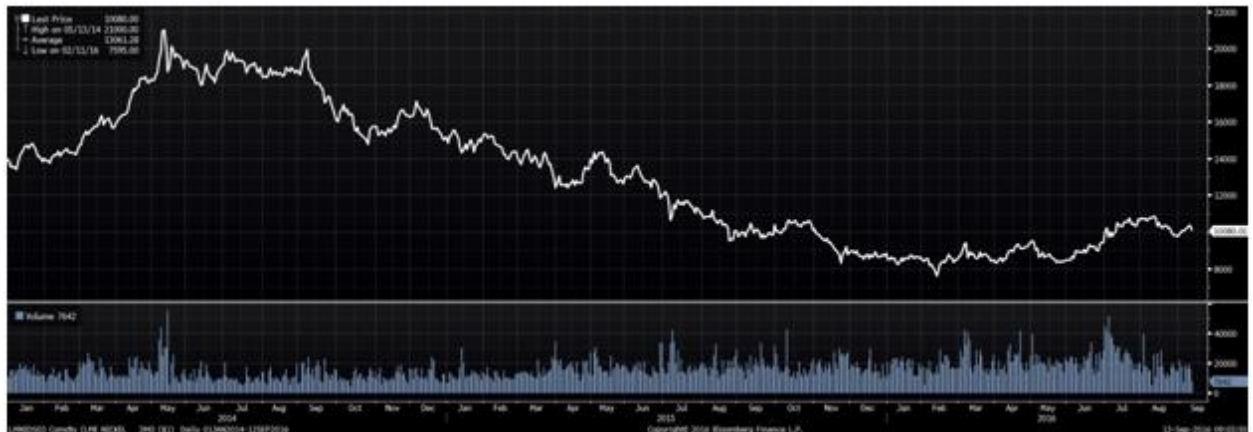


Рисунок 3. Динамика цен на никель

По данным основных производителей этого металла, в следующем году рынок столкнется с дефицитом никеля из-за закрытия нерентабельных мощностей.

## Алюминий

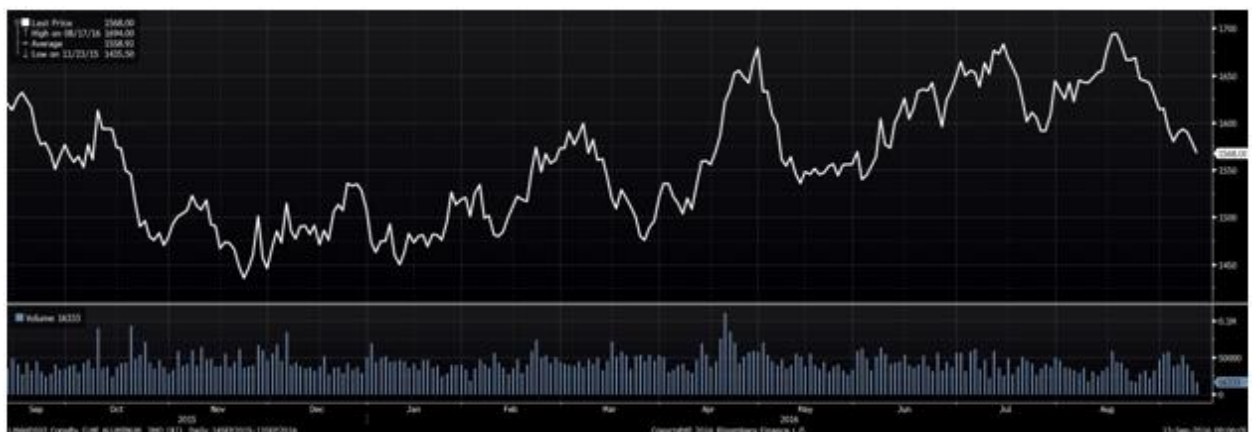


Рисунок 4. Динамика цен на алюминий

Явное боковое движение, но тем не менее средняя цена все равно выше, чем 1-2 года назад.

## Коксующийся уголь

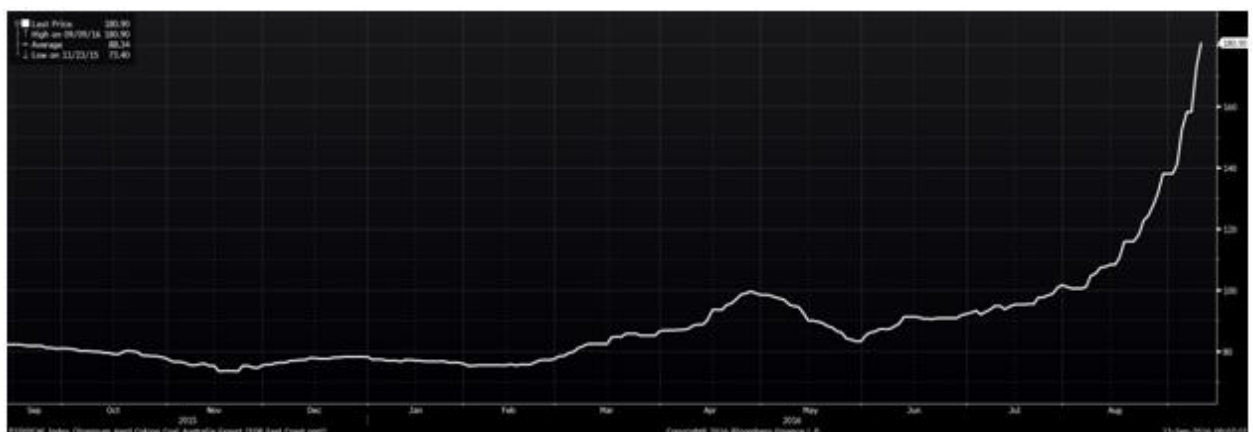


Рисунок 5. Динамика цен на коксующийся уголь

Взрывной рост в металлургическом (на графике) и энергетическом угле. Растущий спрос со стороны Китая и Индии. Возможно, это отрицательно отразится на производителях металла без собственного угля, но таких производителей в России среди основных игроков мало.

## Сталь

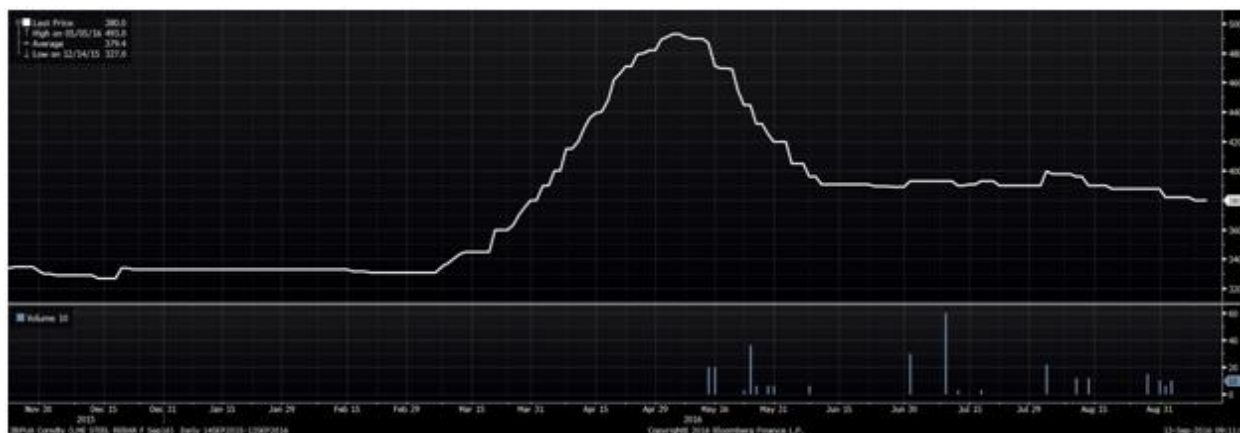


Рисунок 6. Динамика цен на сталь

Некоторая стабилизация после стремительного роста. Валютный курс и цены на сырье позволили зафиксировать металлургам высокую прибыль за первое полугодие. Похожий сценарий будет и угольщикам во II полугодии.

## 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