

<http://blog.en.erste-am.com/2015/02/27/become-oil-x-20-rule/>

What has become of the “oil x 20” rule?

Peter Szopo



© Foto: iStock.com

The oil and gas sector is the backbone of the Russian economy. It contributes roughly a quarter to the Russian GDP, and it accounts for almost two thirds of exports. Oil and gas companies represent almost 60% of the market capitalisation of the Moscow stock exchange. It therefore makes sense to analyse the performance of the Russian equity market in connection with the level and development of the oil price. For a long time, the “oil x 20” rule of thumb would suggest that the fair value of the RTS, the Russian equity index, was 20 times the price of crude oil (as measured in US dollar per barrel of Brent). Especially equity strategists – always suckers for simple marketing ploys – would take a liking to this relation.

And it is true – the RTS index has reached or exceeded this threshold of 20x only shortly in the past 15 years: from the beginning of 2006 to the beginning of 2008, i.e. right before the financial crisis. Since then the index has failed to rise to that level again. The new relation between oil and the Russian equity index is significantly lower, i.e. at an average of 15x over the past five years. Even that value has not been reached since 2011. It was only during the most recent rally that the market was able to approach the long-term average again. This is in line with the image that the more conventional valuation techniques are painting: the market PE (price/earnings ratio) of slightly above 6x and the valuation discount of 50% relative to other emerging markets are essentially where the historical average predicts they should be. A lot suggests that the level the index is currently at after the latest rally is roughly where one would expect it to be in view of the current oil price.

Perhaps the rule will be adjusted to “oil x 15” for the Russian market. This does not rule out that the most recent rally may continue, given that the rules of financial markets are sometimes amazingly elastic. However, without the sustainable recovery of the oil price and visible progress in the Ukrainian crisis the upward potential of the Russian equity market from here on out seems limited.

RTS relative to the oil price (Brent, USD per barrel)



Sources: Bloomberg, Erste Asset Management.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Peter Szopo

Peter Szopo has worked as chief equity strategist at the Erste Asset Management since March 2015. Before he already worked as a consultant for equity fund management at Erste Asset Management for Central and Eastern European equity markets. From November 2009 to April 2013, he was head of the research department at Alfa Bank in Moscow.

After his research work at WIFO (Austrian Institute of Economic Research) from 1978 to 1990, he worked as a securities specialist in various management functions at internationally renowned investment banks. During this time he held the position of Head of Research at such institutions as Creditanstalt Investmentbank, UniCredit Bank Austria, Robert Fleming Securities, and at Bank Sal. Oppenheim.

Along with his analysis activities, he worked from 1997 to 2000 at Eastfund Management as the fund manager for Central and Eastern European equity.

