



## CBonds II Investfunds Forum

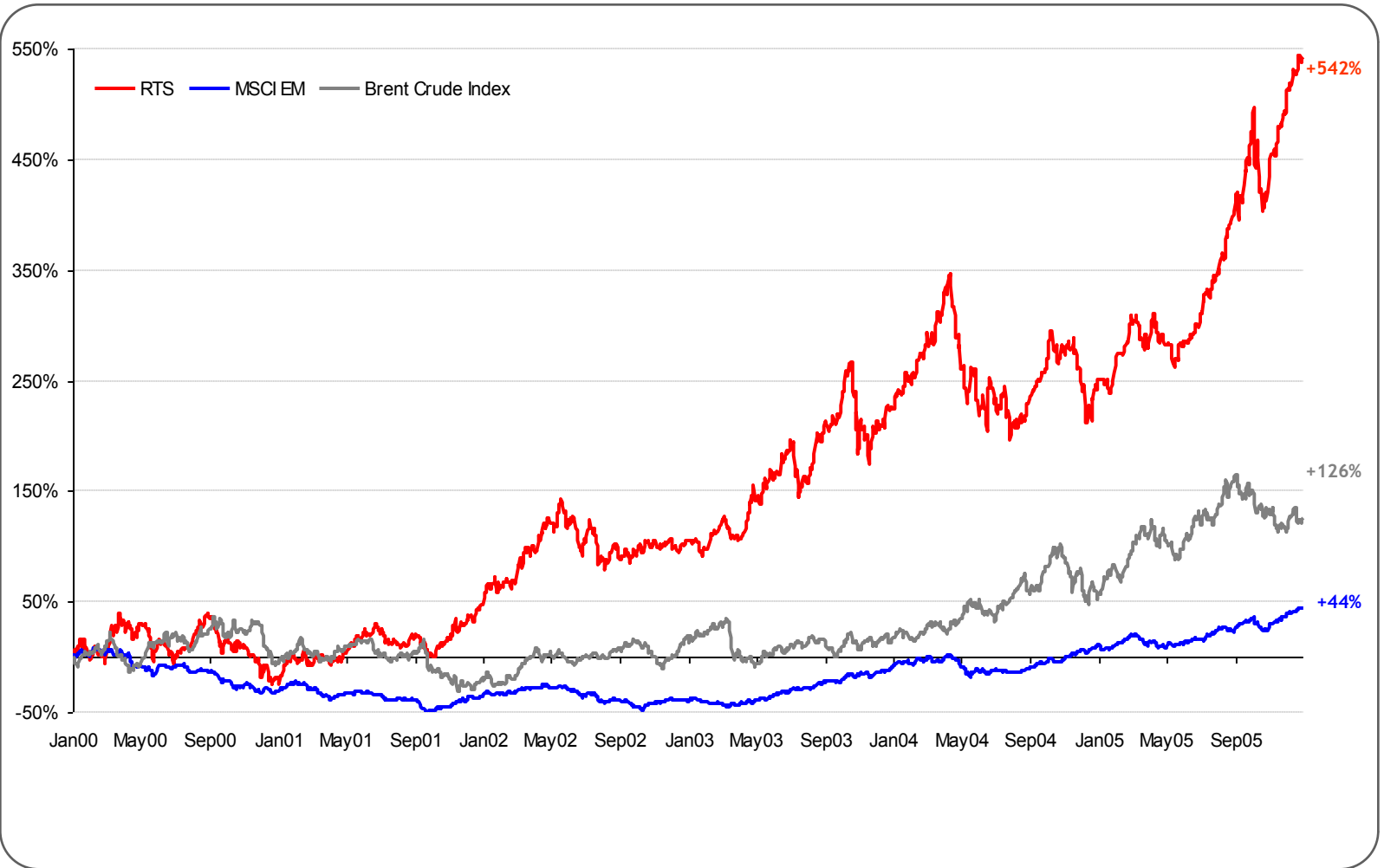
### Перспективы российского фондового рынка

Стивен Дашевский, CFA

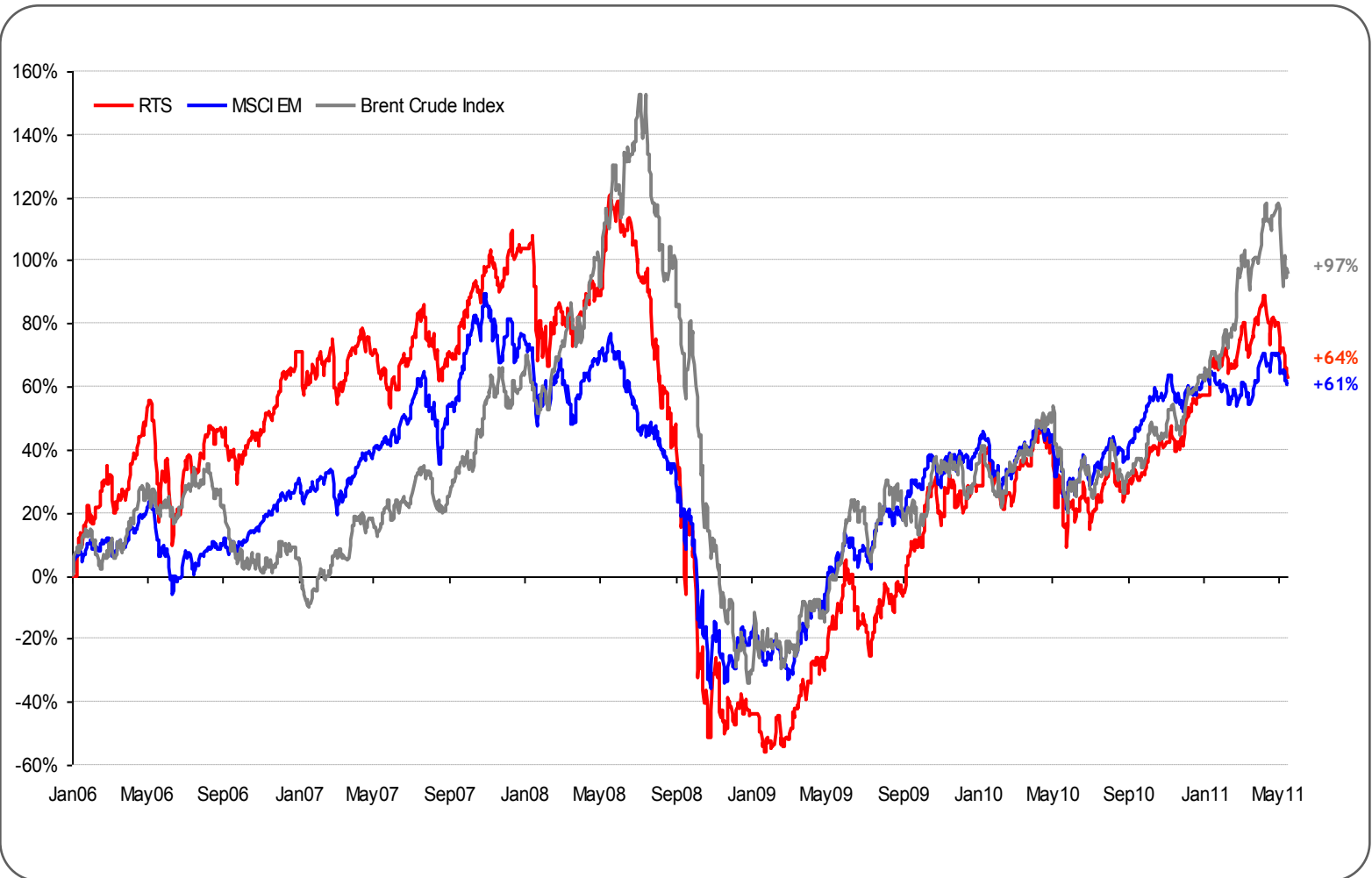
Управляющий партнер

Май 26, 2011

# Эволюция российского фондового рынка: от зеркала успеха экономических и корпоративных реформ в 2000-2005...

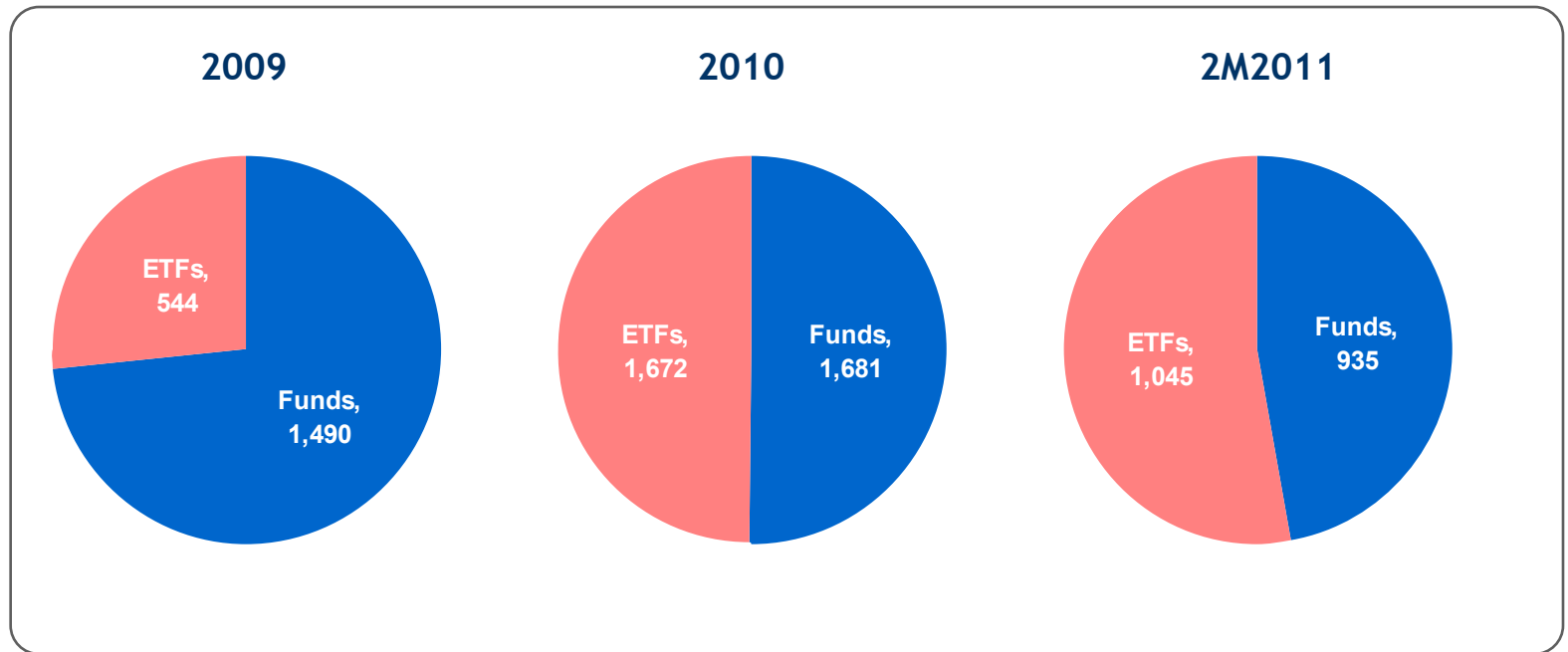


...к зеркальному отражению индекса GEM и/или цены нефти в 2006-2011 годах; Россия – просто еще один рискованный актив

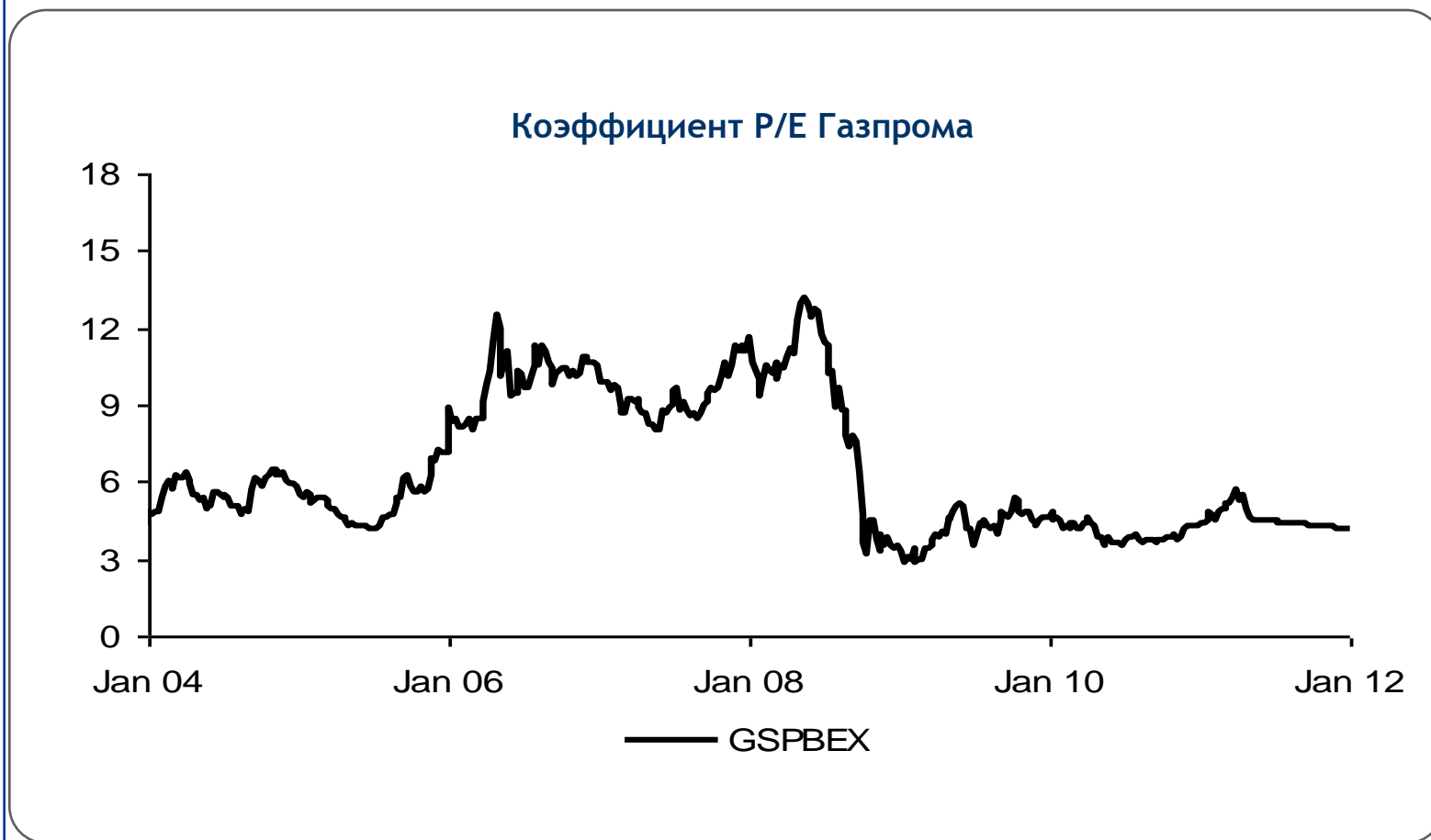


Главный и единственный фактор роста рынка – приток денег в западные фонды; главный канал этого притока - ETFs

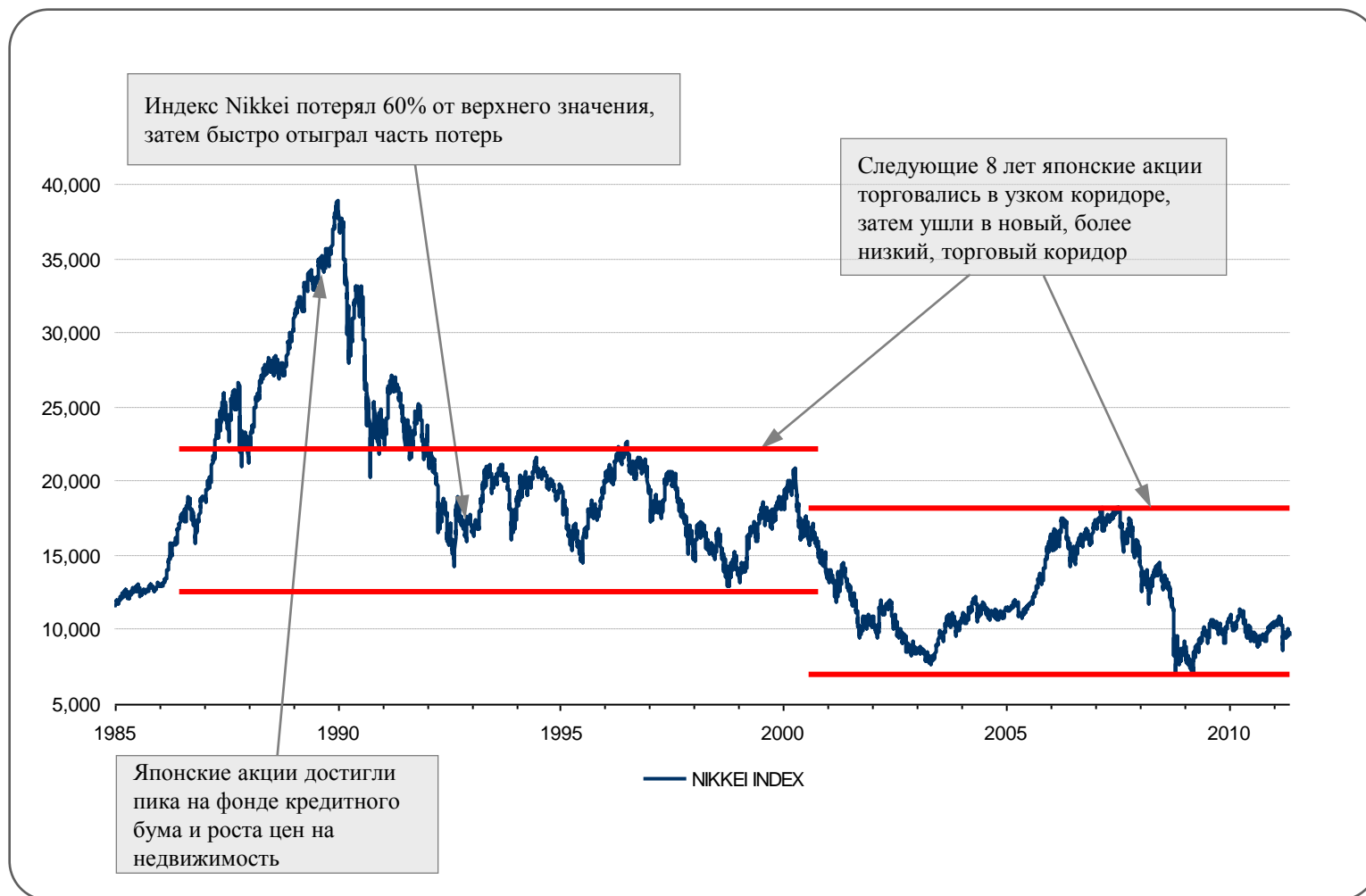
Приток денег в фонды и ETF, инвестирующие в Россию (в млн. долларов)



Именно поэтому оценочные коэффициенты многих российских компаний столь низки: оценка имеет мало значения, важны только потоки в/из фондов

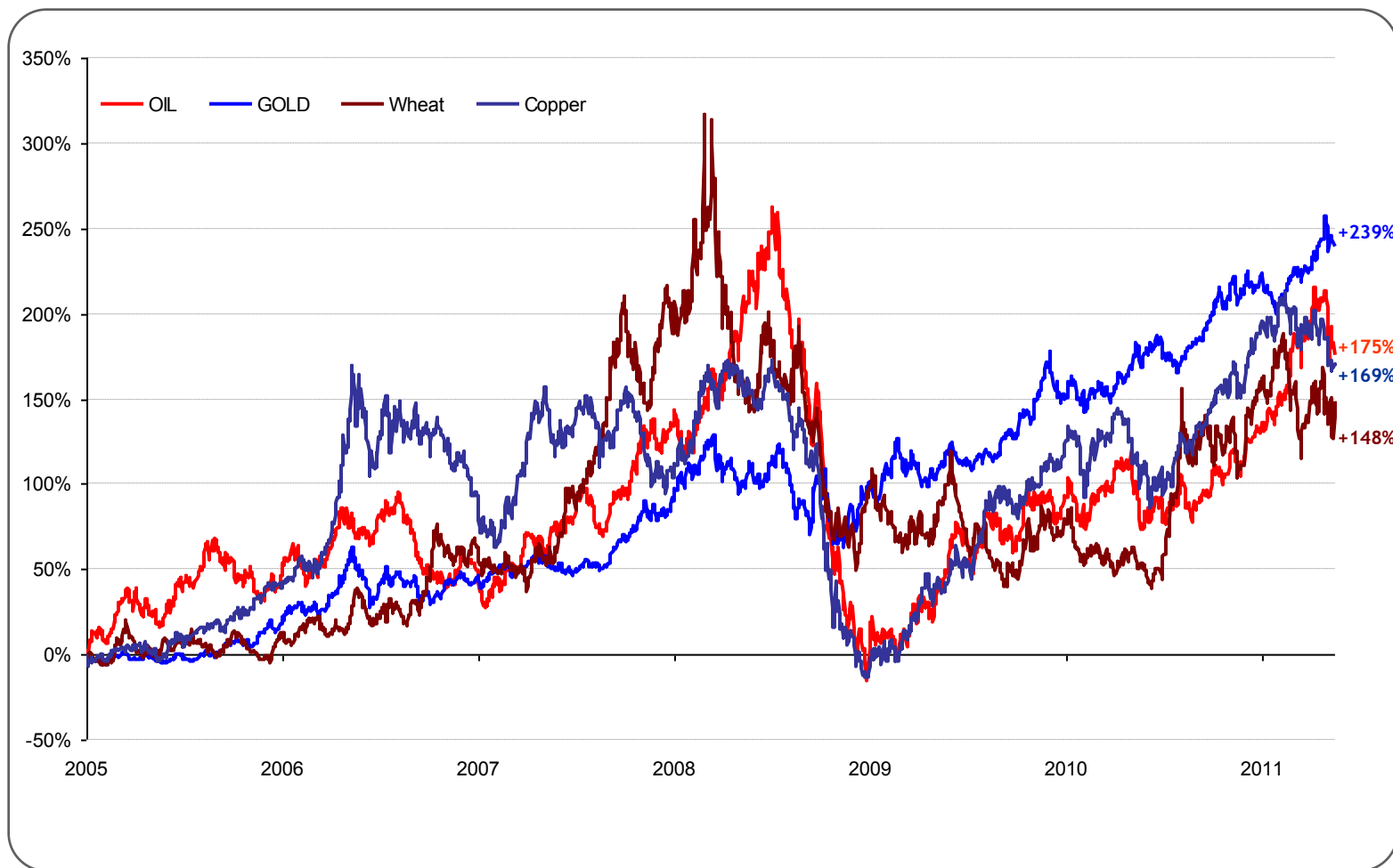


Причины текущего мирового кризиса очень похожи на ситуацию в Японии в начале 1990х – может ли мир быть на грани такого же “потерянного десятилетия”?



Источник: Bloomberg

Инфляция? Возможно, она уже состоялась? Тогда, возможно, перспективы дальнейшего роста цен на сырье ограничены?



# Выводы

- **Российский рынок превратился во вторую производную от мировых развивающихся рынков / цен на нефть.** В связи с возросшими политическими рисками и проблемами корпоративного управления, российский рынок в целом превратился во вторую производную от мировых развивающихся рынков в целом и/или цен на нефть.
- **Основной, если не единственный, фактор роста или падения рынка – притоки или оттоки иностранных инвестиционных фондов, особенно ETFs.** В среднем, приток средств в размере 1% от free float российского рынка (который составляет около \$263 млрд., или около 30% от общей капитализации) дает прирост индекса порядка 10%. Таким образом, достижение докризисного значения индекса РТС в 2,500 потребует притока около \$7.5 млрд. - \$8 млрд. долларов. Это, в свою очередь, потребует благоприятной глобальной макро конъюнктуры.
- **Мировая макроэкономическая ситуация остается крайне волатильной в связи с высокими рисками из-за долговых проблем в Еврозоне и США.** На этом фоне, а также на фоне ожидаемого завершения программы денежного стимулирования QE2 в США, потенциал ускорения темпа роста глобальной экономики и дальнейшего роста цен на сырье представляется ограниченным.
- **Так каковы перспективы российского фондового рынка?** Все основные факторы, влияющие на российские акции, находятся вне России – там же, очевидно, и находится ответ на этот вопрос.



Спасибо за внимание

Стивен Дашевский, CFA

Управляющий Партнер

Tel. +7 (495) 514 1313  
Fax +7 (495) 514 1314  
[Steven.Dashevsky@dashevskypartners.com](mailto:Steven.Dashevsky@dashevskypartners.com)