



Банк высокой культуры

## Спекулятивный спрос на Россию vs. цены на нефть

Дмитрий Шагардин,  
Начальник аналитического управления,  
Дирекция операций на финансовых рынках

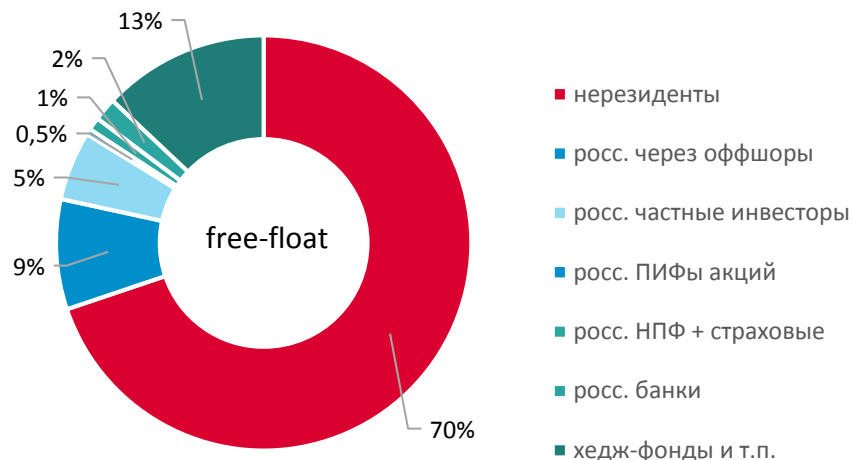
май 2016

# КТО «ВЛАДЕЕТ» РОССИЙСКИМИ АКЦИЯМИ?

Страна	Доля в индексе ММВБ
Россия	39,0%
США	13,6%
Другие страны	12,7%
Кипр	9,9%
Люксембург	4,8%
Британия	2,4%
Нидерланды	2,3%
Франция	1,8%
Норвегия	1,5%
Ирландия	0,8%
Швеция	0,6%
Швейцария	0,3%
Австрия	0,3%
Финляндия	0,1%
Гонконг	0,1%
Бермуды	0,1%

Источник: Московская Биржа, Bloomberg, собственные оценки

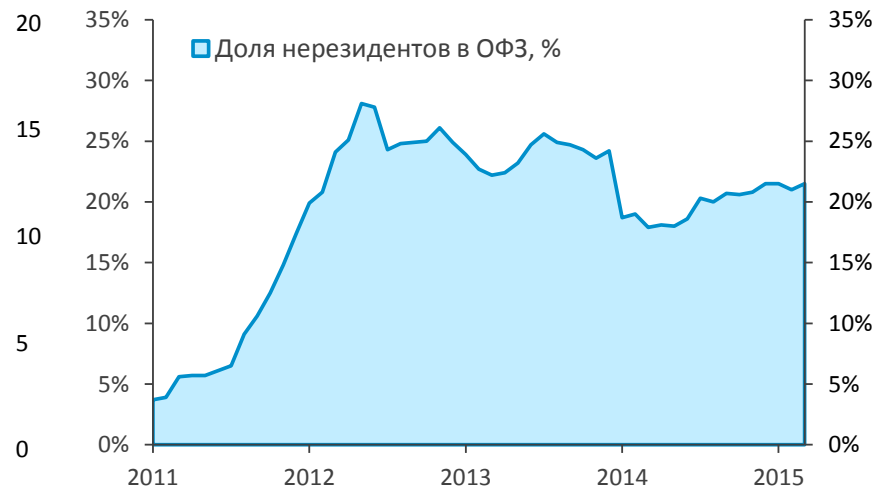
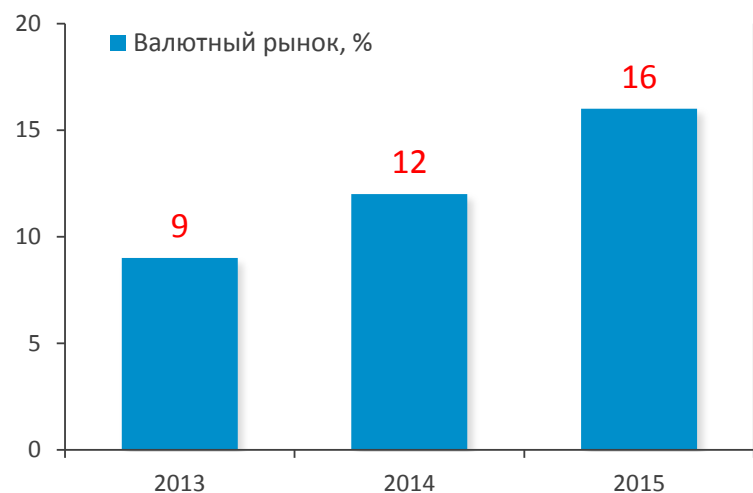
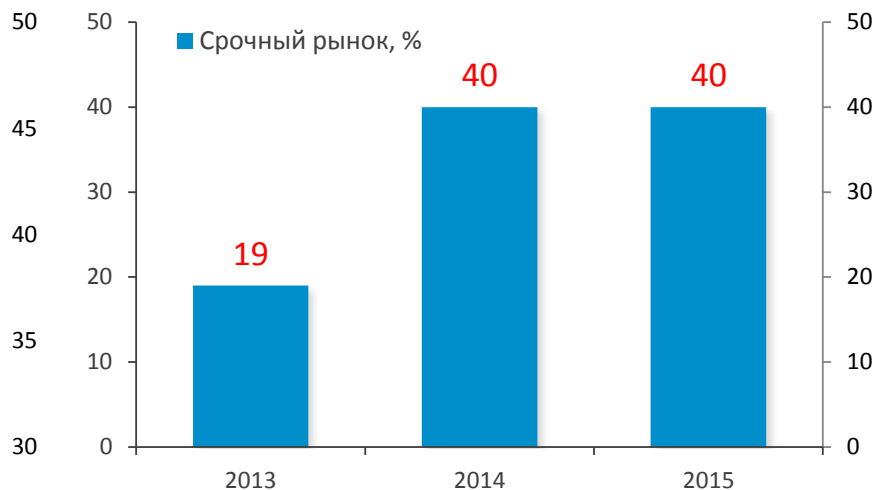
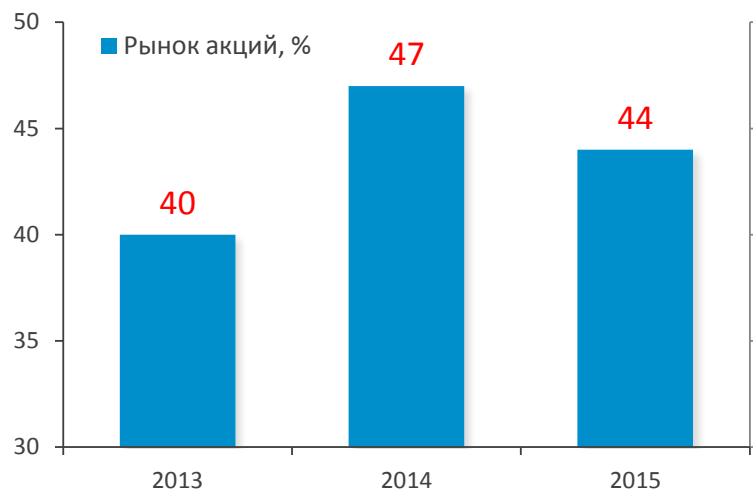
## КТО ВЛАДЕЕТ РОССИЙСКИМ FREE-FLOAT?



## КТО ТАКИЕ НЕРЕЗИДЕНТЫ?

- индексные фонды («long» only)
- специальные фонды на российские активы («long» only)
- хедж-фонды («long/short»)
- алгоритмические фонды, HFT и т.д.

# ДОЛЯ НЕРЕЗИДЕНТОВ В ОБОРОТЕ



Источник: Московская Биржа, Bloomberg, собственные оценки

# ФОНДОВЫЕ БИРЖИ В СЫРЬЕВЫХ ЭКОНОМИКАХ

№	Страна	Доля экспорта нефти % ВВП, 2014 год	Есть фондовая биржа?	Ликвидная?
1	Кувейт	53	да	нет
2	Саудовская Аравия	39	да	да
3	Ирак	41	да	нет
4	Азербайджан	27	да	нет
5	Оман	28	да	нет
6	Катар	20	да	нет
7	ОАЭ	19	да	нет
8	Иран	24	да	нет
9	Бахрейн	15	да	нет
10	Россия	13	да	да
11	Норвегия	10	да	да
12	Казахстан	21	да	нет
13	Конго	45	-	
14	Ливия	33	-	
15	Экватор.Гвинея	43	-	
16	Габон	35	-	
17	Ангола	38	-	
18	Бруней	18	-	
19	Чад	20	-	
20	Венесуэлла	24	-	
21	Алжир	18	-	
22	Туркменистан	12	-	
23	Эквадор	14	-	
24	Йемен	11	-	
25	Нигерия	11	-	

Источник: Bloomberg, собственные оценки

## В МИРЕ 25 «СЫРЬЕВЫХ» ЭКОНОМИК

- экспорт нефти, газа и т.д. > 10% ВВП

## В 12 СТРАНАХ ИЗ 25 ЕСТЬ ФОНДОВАЯ БИРЖА

## НА 3 ИЗ 12 БИРЖ «ЕСТЬ ЖИЗНЬ»:

- Россия
- Саудовская Аравия
- Норвегия

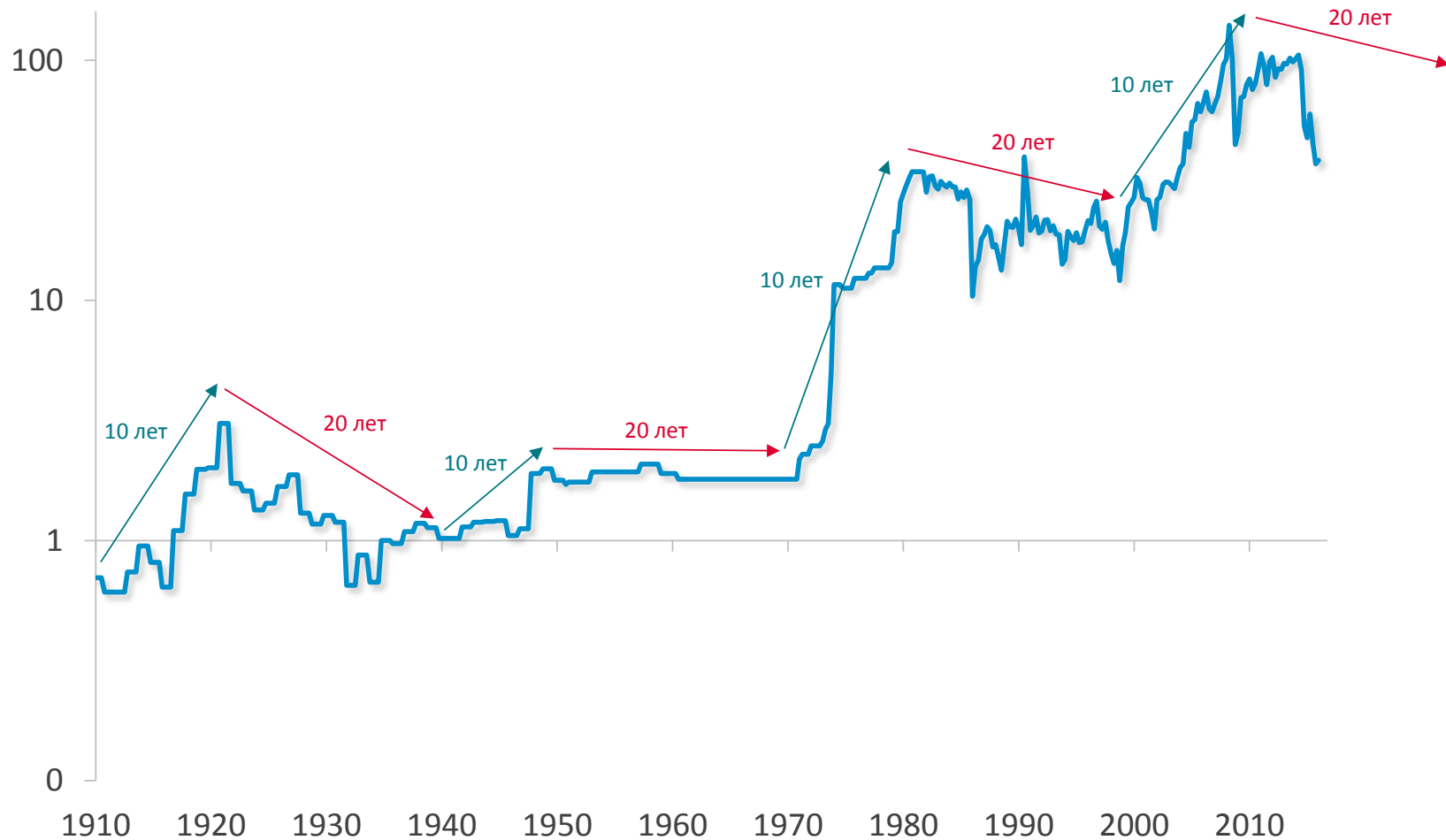
## РОССИЙСКИЙ РЫНОК – САМЫЙ ЛИКВИДНЫЙ

## «ОСОБЕННОСТИ» СЫРЬЕВЫХ ЭКОНОМИК:

- как правило, авторитарный режим
- перераспределение ресурсов через бюджет, а не через рынок
- рынок не выполняет главной функции - эффективной аллокации капитала

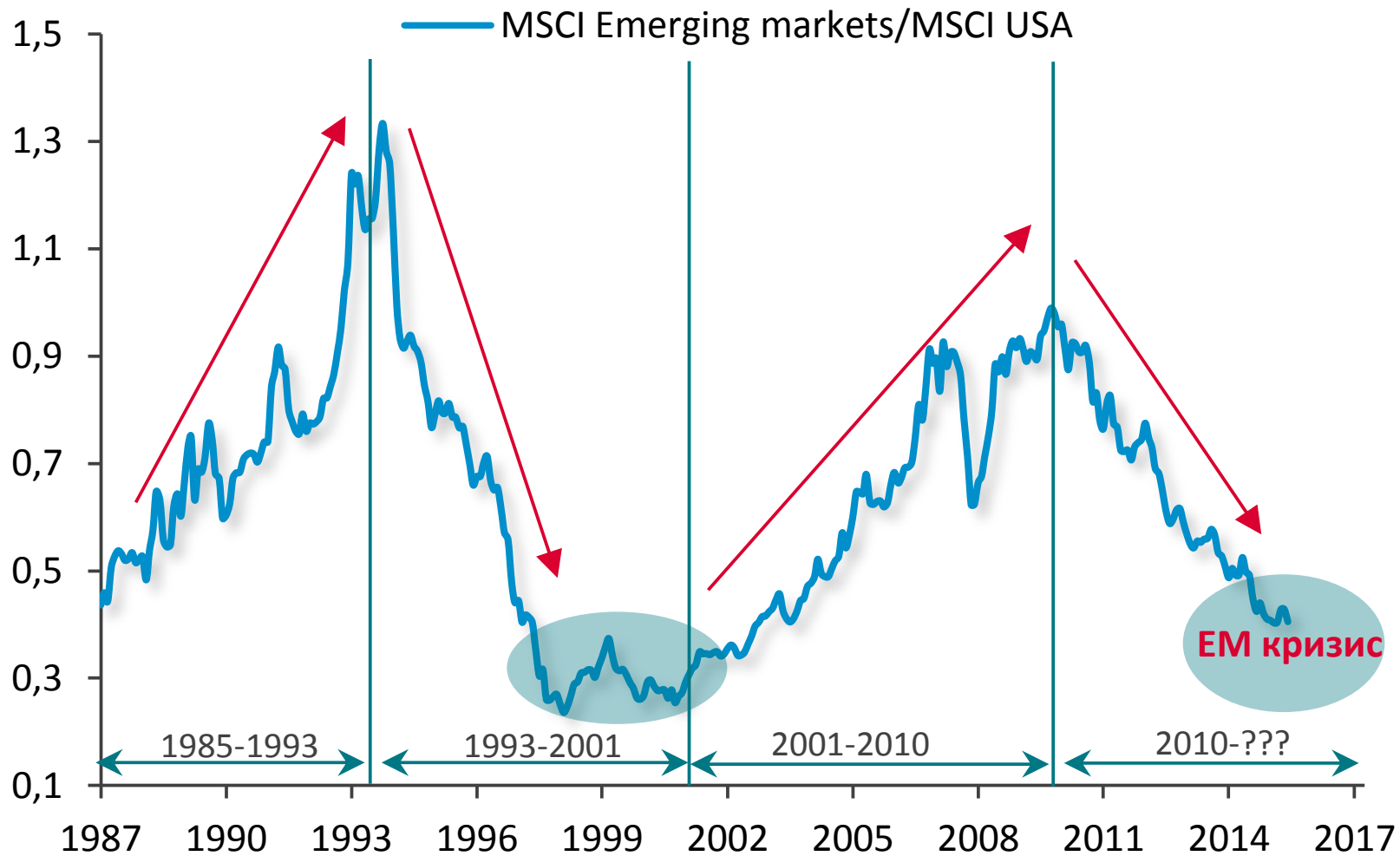
# ИСТОРИЯ НЕФТИ: ЦИКЛЫ 20/10

Bloomberg Crude Oil, \$/бarr.



Источник: Bloomberg

# РОССИЯ – ЧАСТЬ EMERGING MARKETS



Источник: Bloomberg

# МАНТРА НИЗКИХ МУЛЬТИПЛИКАТОРОВ

- ОПРАВДАНЫ ЛИ СТОЛЬ НИЗКИЕ МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ ПО РФ?
- РОССИЙСКОГО РЫНКА ПО P/E ОЦЕНИВАЕТСЯ НИЖЕ EM В 2х, DM – 2,5х
- РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ ПЛАТЯТ ВЫСОКИЕ ДИВИДЕНДЫ?
- ЭКОНОМИКА ПОКАЖЕТ ХОРОШИЙ РОСТ?
- 50% ИНДЕКСА ММВБ ЖДЕТ ВЗРЫВНОЙ РОСТ БИЗНЕСА?

	Est. P/E	Est. div.yield, %
S&P500	17,8	2,2
EuroStoxx	14,2	4,0
MSCI EM	11,9	3,0
BOVESPA	13,3	3,5
RTSI	7,0	4,5

Тикер	Вес в индексе ММВБ	Est. P/E	Est. Div. Yld, %
GAZP	15,2%	3,7	6,1
SBER	14,5%	7,8	2,7
LKOH	11,7%	6,5	6,6
NVTK	6,0%	12,0	2,4
MGNT	5,3%	14,2	2,7
GMKN	4,9%	10,9	8,1
ROSN	4,6%	10,8	3,0
SNGS	3,4%	7,8	1,6
TRNFP	3,1%	6,7	0,7
MTSS	2,7%	9,0	9,9
TATN	2,4%	6,5	3,7
MOEX	1,5%	10,3	6,3
YNDX	1,2%	32,2	0,0
MFON	0,8%	10,8	8,4
LNTA	0,2%	15,6	-
DIXY	0,2%	17,0	-

Источник: Bloomberg



Банк высокой культуры

Благодарим за внимание!

Малоохтинский пр., 64  
Санкт-Петербург, 195112, Россия

тел.: 8 /812/ 329 5050  
тел.: 8 /800/ 555 5050