

Опыт финансовых кризисов «От заката до рассвета»

г. Москва 2008 год



Текущая ситуация на фондовом рынке является следствием наложения трех кризисов

- Рецессия в США
- Опасения ужесточения административного контроля за деятельностью частного бизнеса («Мечел»)
- Международная напряженность, связанная с конфликтом в Южной Осетии

Аналогичного примера кризиса за всю недолгую историю российского фондового рынка не наблюдалось.

Кризис 1998 года – абсолютно неуместное сравнение, потому что в основе той ситуации лежал дефолт государства по своим обязательствам, что невозможно в настоящее время, учитывая величину резервов РФ.

Мы подобрали 3 примера кризисов, причины которых схожи с нынешними.

Текущее снижение не является чем-либо уникальным и имеет свое логическое завершение и неизбежный рост после выхода из кризиса.

Динамика индексов S&P и RTS



Кризис на фондовом рынке США 2000-2003 г.г.

Кризис начался с коллапса пузыря дот-комов, углубился после атаки террористов на WTC, и получил свое развитие в банкротствах компаний Enron и WorldCom

Сходства

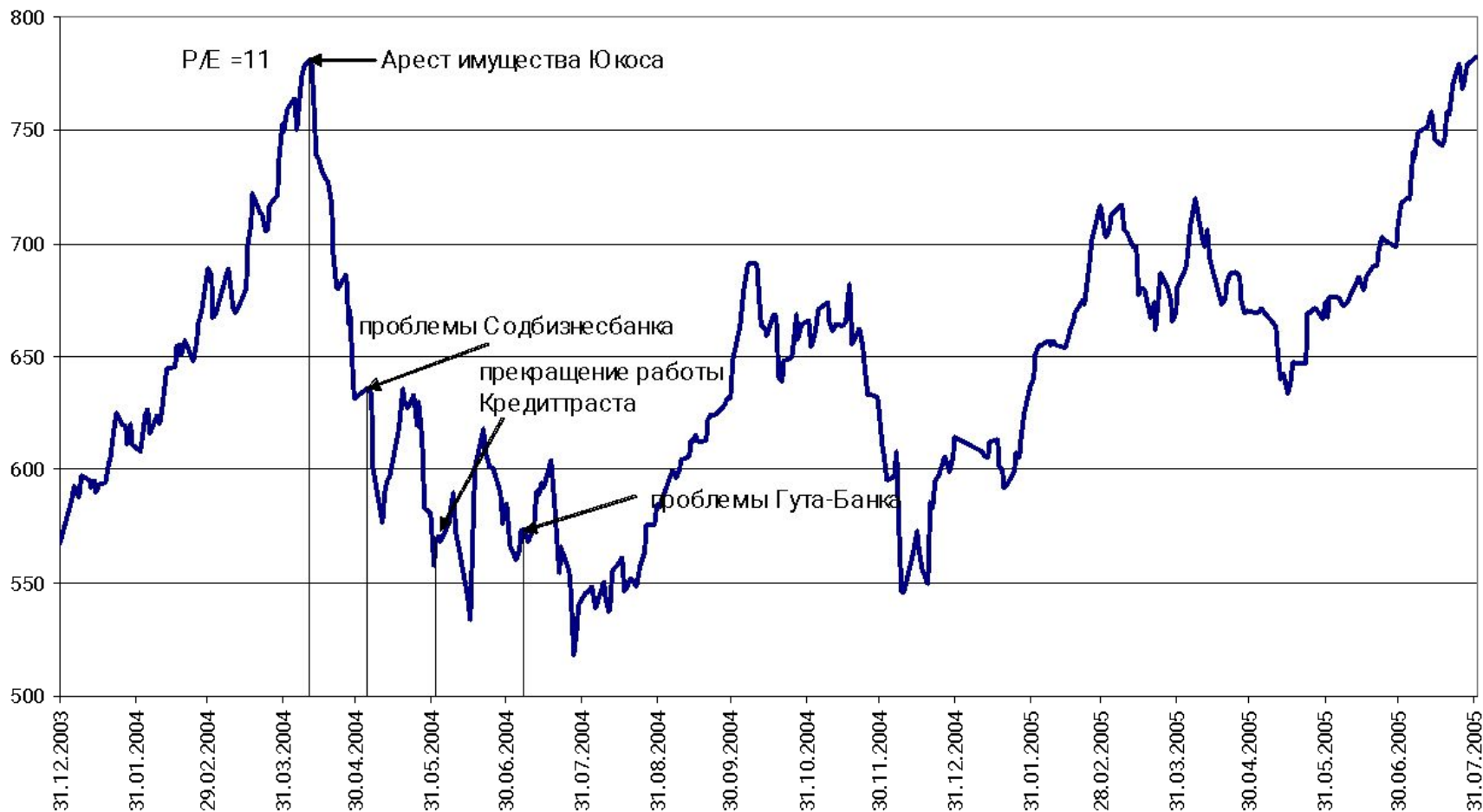
- 1. Кризис был вызван крахом одной отрасли и последующим снижением экономики**
- 2. Потери рынка капитала в несколько \$ трлн.**
- 3. Формальный критерий наступления рецессии не был выполнен**
- 4. Для преодоления кризисных явлений ФРС использовала механизм понижения ставок**

Кризис на фондовом рынке США 2000-2003 г.г.

Отличительные особенности

- 1. Перевод американской экономики в мобилизационный режим после 11 сентября 2001 г**
- 2. Кризис доверия к аудиторам**
- 3. За период с 30.06.2000 г. по 31.12.03 российский рынок вырос на 230%, что объясняется существенной недооцененностью российских активов после кризиса 1998 г.**

Динамика индекса РТС



Начало падения		Дно		Снижение		Время, потребовавшееся для восстановления индекса до уровня, предшествовавшего падению (дней)
Дата	Значение индекса РТС	Дата	Значение индекса РТС	%	Продолжительность (дней)	
12.04.04	781,55	28.07.04	518,15	33,7	107	369

Российский фондовый рынок в 2004 г.

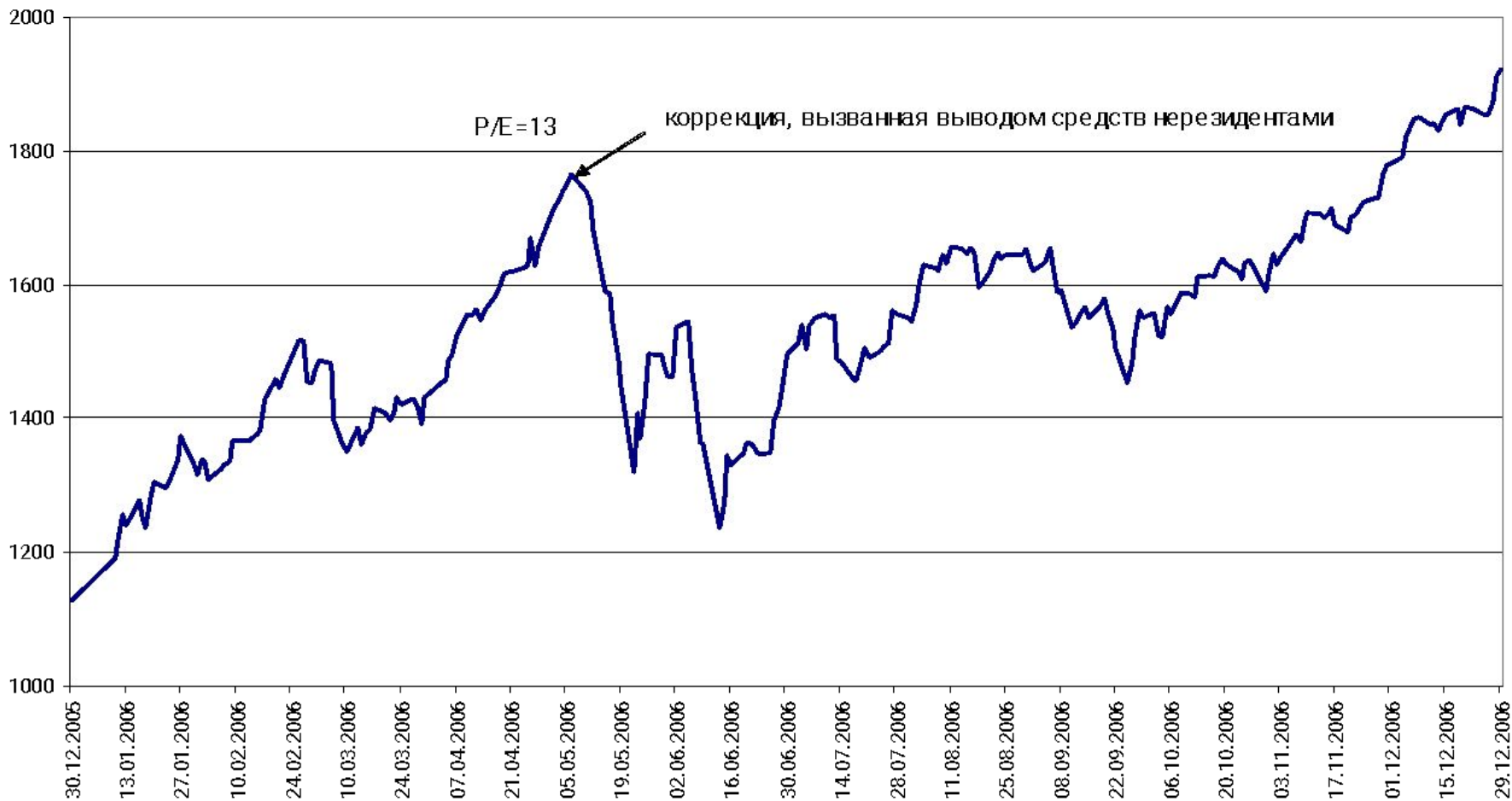
Кризис начался с ареста активов Юкоса и сопровождался банковским кризисом, вызванным дефицитом ликвидности. Были отозваны лицензии у Сodbизнесбанка и банка Кредиттраст, Гута-банк был приобретен Внешторгбанком, чтобы избежать банкротства.

- **На фоне «дела» Юкоса происходила переоценка рынком взаимоотношений государства и бизнеса.**
- **Выход из кризиса носил специфический характер. В конце декабря 2004 г. рынок «забыл» проблему вмешательства государства в бизнес и начал расти. Исключение составила проблемная бумага, которая «жила своей жизнью»**

Отличие текущей ситуации

После жесткой риторики премьер-министра в адрес Мечела рынок ожидал тяжелых последствий, но при этом ситуация была быстро разрешена с незначительным ущербом для компании (штраф, составляющий 5% от выручки, связанной с продажей коксующегося угля и переход на долгосрочные контакты).

Динамика индекса РТС



Начало падения		Дно		Снижение		Время, потребовавшееся для восстановления индекса до уровня, предшествовавшего падению (дней)
Дата	Значение индекса РТС	Дата	Значение индекса РТС	%	Продолжительность (дней)	
06.05.06	1765,35	13.06.06	1234,82	30,1%	38	170

Российский фондовый рынок в 2006 г.

С начала мая до середины июня рынок испытал понижение на 30%, вызванное выводом нерезидентами средств из России и других развивающихся рынков в связи с фиксацией ими прибыли и повышением учетной ставки ФРС США

- **Перед началом кризиса рынок был существенно «перекуплен».**
- **Начиная с июня 2004 г. ФРС методично повышало учетную ставку, и в мае 2006 г. она уже составляла 5%, что спровоцировало вывод финансовых ресурсов из всех развивающихся рынков.**
- **Макроэкономическая ситуация в России была в 2006 г. очень позитивной.**

Время и глубина падений фондового рынка

Начало падения		Дно		Снижение		Время, потребовавшееся для восстановления индекса до уровня, предшествовавшему падению (дней)
Дата	Значение индекса РТС	Дата	Значение индекса РТС	%	Продолжительность (дней)	
12.04.04	781,55	28.07.04	518,15	33,7	107	369
06.05.06	1765,35	13.06.06	1234,82	30,1%	38	170
19.05.08	2487,92	17.09.08	1058,84	57,4%	121	???

Выводы

- **Кризис – это всегда передел рынка. Задача – используя существующие и будущие инвестиции, упрочить свое положение на рынке.**
- **Простое следование стратегии выживания ведет к снижению доли рынка и к потере возможности для роста. Именно активное и адекватное управление финансами позволит компании обеспечить себе прорыв в развитии.**
- **Огромное значение для финансовой устойчивости компании имеет грамотное управление ликвидностью.**
- **Необходимо проанализировать инвестиционную политику и практику, как собственную, так и во взаимоотношениях с управляющими компаниями.**

Рекомендации

Для компаний, не инвестировавших ранее в акции

- Рынок достиг очень привлекательных ценовых уровней. По показателю P/E индекс РТС опустился ниже 5
- Появляется уникальная возможность рискнуть относительно небольшой суммой и приобрести опыт инвестирования в новый класс активов

Для компаний, имеющих позицию в акциях

- Дальнейшее падение рынка маловероятно, в течение года можно ожидать значительного роста ценных бумаг
- Перебалансировка портфеля на низких ценах позволит полностью или частично избежать налога на прибыль
- Селекция УК

Спасибо за внимание!