Как играть и выигрывать на бирже

fincake ЭКСПЕРТ

Журнал выходит два раза в месяц | №24 (84) 21 декабря – 31 декабря 2009 | www.fincake.ru | d@expert.ru

D′ ШТРИХ

Акции. Облигации. Валюты. Бизнес

«Вертолеты России»:
территория без спекулянтов С. 24

Свиньи-убийцы: глобальная афера С. 38

Интернет-трейдинг на ММВБ: как это работает

Токио — Гонконг — Москва — Лондон — Нью-Йорк

ОСНОВНОЙ ИНСТИНКТ

Чем соблазнят инвесторов в 2010 году

ISSN 1818-5231

телеканал

ЭКСПЕРТ

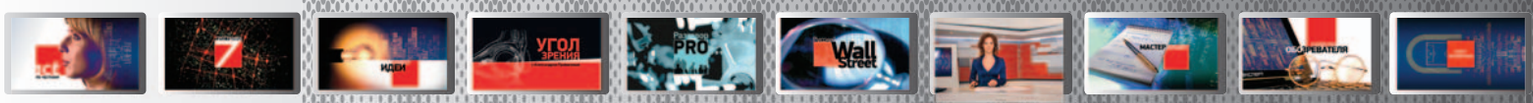
РОССИЯ И МИР
ГЛАЗАМИ РУССКОГО КАПИТАЛА

ЛЕГЕНДЫ РОКА

лучшие рок-концерты и музыкальные фильмы

Queen, Chuck Berry, AC/DC, Red Hot Chili Papers, Eagles,
Eric Clapton, Gary Moore, UB40, Carlos Santana, Rod Stewart,
Electric light orchestra

Смотрите на телеканале «Эксперт-ТВ» с 30 декабря по 10 января
13.00, 19.00, 00:30



Смотрите «Эксперт-ТВ» в сетях Акадо (89 кнопка), Триколор, Qwerty, Билайн ТВ, НТВ+

и у других кабельных и спутниковых операторов

ЭКСПЕРТ МЕДИАХОЛДИНГ

ИНФОРМАЦИЯ ПО ПОДКЛЮЧЕНИЮ К «ЭКСПЕРТ-ТВ» Тел.: +7 (495) 651–65–58,
E-mail: region@tv.expert.ru

РЕКЛАМА НА ТЕЛЕКАНАЛЕ «ЭКСПЕРТ-ТВ» Тел.: +7 (495) 651-65-55, 651-65-51,
E-mail: sale@tv.expert.ru

реклама

www.tv.expert.ru

ПОДПИСКА – ОТЛИЧНЫЙ ПОДАРОК НА НОВЫЙ ГОД!

1 ПЕРВЫЙ И ЕДИНСТВЕННЫЙ ЖУРНАЛ О БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛЕ, ИНВЕСТИРОВАНИИ И БИЗНЕСЕ

ВЫ МОЖЕТЕ ОФОРМИТЬ ПОДПИСКУ НА ПЕЧАТНУЮ ВЕРСИЮ И PDF-ВЕРСИЮ :

1. На сайте www.expert.ru/subscribe/print
2. По телефонам:
   8-800-200-80-10 (звонок бесплатный из любого региона РФ, в том числе с мобильного)
   8 (495) 609-60-89 (для Москвы)
3. Во всех почтовых отделениях России:
   36090 и **48335** – подписные индексы в каталоге агентства «Роспечать»
   38740 и **38745** – в объединенном каталоге «Пресса России»

Стоимость редакционной подписки (включая НДС и стоимость доставки):
6 месяцев – 690 руб.
12 месяцев – 1200 руб.*

ПОЛУЧАЙТЕ БОНУСЫ MNOGO.RU®

*** Стоимость одного номера – 50 руб.**

D′ ШТРИХ

Реклама

Журнал можно приобрести: в торговых сетях «Ашан», «Перекресток», «Рамстор», «Метро», автозаправках ТНК-ВР и уличных киосках

содержание

ЭКСПЕРТ

МЕДИАХОЛДИНГ «ЭКСПЕРТ»
Генеральный директор Валерий Фадеев
Шеф-редактор Татьяна Гурова
Коммерческий директор Дмитрий Лазарев
Финансовый директор Андрей Болдин
Директор по инвестициям Виктор Суворов
Директор по производству Борис Каган
ИТ-директор Евгений Мальцев

D′ ШТРИХ

Главный редактор Константин Илющенко, konst@expert.ru
Заместители главного редактора
Евгения Обухова, obuhova@expert.ru
Александр Потапов, potapov@expert.ru
Арт-директор Виталий Михалицын, mikhalitsyn@expert.ru
Ответственный секретарь / верстка Ольга Бажанова
Корреспонденты Кирилл Бушуев,
Инга Коростылева, Юрий Коротецкий,
Екатерина Михайлова
Дизайнер Жанна Баронина
Дизайнер графиков Петр Кузьмин
Корректоры Татьяна Королева, Анна Кузьменкова

Директор по рекламе Анастасия Жаворонкова
Дирекция рекламы Марина Антипина,
Люся Аракелян, Ирина Тебякина
Тел. отдела рекламы: 510 5643
Директор по рекламе и развитию проекта fincake.ru
Василий Плещенко
Тел. отдела интернет-рекламы: 755 8396
e-mail: ple@expert.ru
Бренд-менеджер Алексей Дудкин

Техническое обеспечение
дизайн-студия журнала «Эксперт»
Адрес редакции:
125866, г. Москва, ул. Правды, д. 24 (НГК)
Секретариат редакции:
тел.: 789 4465, 228 0087, факс: 228 0078
http://www.expert.ru, d@expert.ru

Редакция не несет ответственности за достоверность информации, опубликованной в рекламных объявлениях и сообщениях информационных агентств.
Перепечатка материалов из **D'** без согласования с редакцией запрещена.

Учредитель ЗАО «Медиахолдинг “Эксперт”».
Зарегистрировано в Россвязькомнадзоре,
ПИ №ФС77-35209 от 06 февраля 2009 г.
Издатель ЗАО «Группа Эксперт».
ISSN: 1818-5231
Отпечатано в ОАО «ПК “Пушкинская площадь”».
109548, г. Москва, ул. Шоссейная, д. 4Д.
Тираж 50 500 экз. Цена свободная.

© ЗАО «Группа Эксперт», 2009

Обложка: Виталий Михалицын
Фотография агентства
Corbis / Fotosa.ru

№24 (84) ДЕКАБРЬ 2009

fincake

ЗАХОДИТЕ НА
WWW.FINCAKE.RU

ТОЛЬКО НА САЙТЕ

ЗА ЧТО БАНКИРЫ ОБИДЕЛИСЬ НА БАРАКА ОБАМУ? Почему американские банки стремятся как можно быстрее выйти из-под опеки государства? Как топ-менеджеры с Уолл-стрит планируют возвращать свои бонусы?

КОТИРОВКИ АКЦИЙ ВТБ ВЫРОСЛИ НА ДЕСЯТКИ ПРОЦЕНТОВ. Однако стремительный рост коснулся только бумаг допэмиссии. Кто занимается «разгоном» котировок? Чем грозит их безудержный рост простым трейдерам?

тема номера

8 ЧЕМ НАС КОРМЯТ

2009 год на фондовом рынке начался на уровнях пятилетней давности — около 600 пунктов по индексу ММВБ. Сбылась мечта тех, кто хотел вернуться в прошлое и купить по дешевке «голубые фишки». Между тем многие инвестиционные компании и банки стали советовать продавать отдельные бумаги еще в начале года. Сколько бы мы потеряли, следуя этим рекомендациям?

Мнение сторонних авторов и комментаторов, цитируемых в журнале, может не совпадать с мнением редакции.

фотографии: ИТАР-ТАСС (3); Alamy / Photas; Fotolia / PhotoXPress.ru; из личного архива

новости

04 ХОЖДЕНИЕ ПО КУРСАМ

НАЗВАН «ЛУЧШИЙ ЧАСТНЫЙ ИНВЕСТОР 2009»

ДЕНЬГИ ЗА ИНФРАСТРУКТУРУ

СПАСТИ ДУБАЙ

СТВОЛОВЫЕ КЛЕТКИ ПРОВЕРЯТ

«РУСАЛ»: ПОПЫТКА НОМЕР ДВА

ПЕРСИДСКАЯ ВАЛЮТА

«АПТЕКИ 36,6» ВЫРАСТУТ В 10 РАЗ

«2Х2» И «АВТОРАДИО» – НА БИРЖУ

РОССИЯ ВЫКАЧАЛА ЕЩЕ БОЛЬШЕ НЕФТИ

ХИМИЧЬ И ПОТРЕБЛЯЙ

торги

14 **БИРЖЕВАЯ ПЛОЩАДЬ**

РАЛЛИ СВОИМИ РУКАМИ

Инвесторы-«флешмоберы» обновили максимум по индексу ММВБ

18 **ВАЛЮТНЫЕ ИГРЫ**

ДОЛЛАР ОБРЕТАЕТ СИЛУ

Курс доллара впервые за долгое время демонстрирует «докризисную» модель поведения

20 **НА ПАЯХ**

КИСЛЫЕ И ДОХОДНЫЕ

Управляющим придется крепко подумать над тем, как в новом году заманить пайщиков обратно

38

inside / outside

22 **КТО ВСЕ ЭТИ ЛЮДИ?**

ИК «Финам» провела исследование пола, возраста и активности биржевых игроков

inside / outside

24 **К ВИНТУ!**

Как заработать на объединении вертолетостроительных заводов

алхимия финансов

28 **НЕ НАДО НИЧЕГО МАЛЕНЬКОГО**

Интервью с руководителем бизнеса доверительного управления группы Газпромбанка Анатолием Милюковым о том, когда на биржах пройдут новые IPO и чем на самом деле рискуют управляющие фондов

игра на миллион

32 **ШЕСТЬ ПОРТРЕТОВ СВОБОДЫ**

Стратегии победителей турнира на срочном рынке ММВБ

круглый стол

34 **ВСЕ ИНСАЙДЕРЫ В ОДНОЙ ЛОДКЕ**

Каким может оказаться закон об инсайде и манипулировании фондовым рынком и почему СМИ могут оказаться спасательным кругом для брокеров

inside / outside

36 **АМЕРИКА INSIDE**

Фоторепортаж

теория заговоров

38 **СВИНОПАСЫ**

Грандиозная афера позволила фармакологам заработать на вакцинах от свиного гриппа

24

42

С Новым годом!
Счастливого рождества!

бизнес

42 **СУМЧАТЫЕ ИНВЕСТОРЫ**

Крупные инвестиции и связи с подрядчиками не способны заменить предпринимателю главного — бизнес-смекалки, то есть умения найти уникальную нишу на рынке

бизнес

44 **ДОХОД ВЫСОКОГО НАПРЯЖЕНИЯ**

Проект «Бизнес идет на штурм» совместный продукт D' и компании «Неокон» — консультанты компании, созданной экономистом Михаилом Хазиным, помогут решить проблемы представителям малого и среднего бизнеса

бизнес

47 **ЭПОХА ВОЗРОЖДЕНИЯ**

Если бизнес не спасают косметические меры, нужно искать профессионального «хирурга», считают владельцы ресторанной сети «Тинькофф»

банки

50 **УСПЕТЬ ДО КУРАНТОВ**

Кто из банков в преддверии Нового года предлагает самые «вкусные» проценты?

страхование

54 **ТРИ В ОДНОМ**

Страховщики не спешат предлагать клиентам программы, сочетающие достоинства сразу трех инструментов: ПИФа, рискового страхования жизни и банковского вклада

56 **индикаторы**

последний штрих

60 **ВСЯ ПРАВДА О ФУТБОЛЬНОМ КЛУБЕ «ХИМКИ»**

Отзывы читателей D'

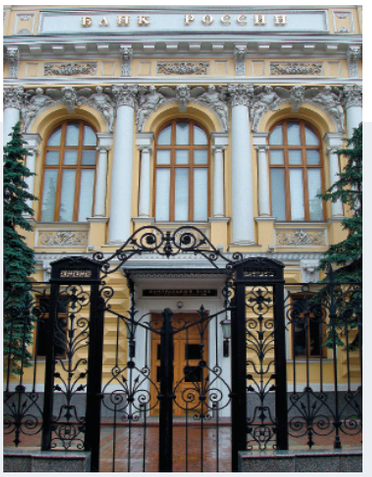
«Заработай на оборонке, пока сюда не пришли “горячие” деньги» «К винту!» — стр. 24

следующий номер выйдет 18 января

ВАЛЮТЫ

ХОЖДЕНИЕ ПО КУРСАМ

Разные страны по-разному обращались с денежной массой в 2009 году. Россия и Австралия, как всегда, отличились



Традиционная политика центробанков развитых стран в 2009 году была направлена на так называемое количественное ослабление национальных валют — то есть увеличение денежной массы. Европейский ЦБ, Центробанк Англии и Федеральная резервная система активно снижали процентные ставки.

В это же время центробанки всех стран БРИК, кроме Китая, проводили качественное ослабление национальных валют, постепенно снижая фиксированные валютные курсы. С января 2008-го по январь 2009 года курс рупии был снижен по отношению доллару на 20%. В Бразилии девальвация была проведена в течение трех месяцев — с сентября 2008-го по январь 2009 года. Бразильский реал потерял почти 45% по отношению к доллару.

В России, как всегда, пошли по инновационному пути. Курс рубля постепенно опускался с середины 2008 года до февраля 2009-го. После этого он вел себя по бразильскому сценарию, укрепляясь до ноября 2009 года. При этом ЦБ РФ с середины 2009 года объявил о смене валютной политики. Наш Центробанк планирует полностью отказаться от currency board, то есть регулирования валютного курса, и перейти к таргетированию инфляции. Для достижения этой цели ЦБ РФ начал планомерно сжимать краткосрочную ликвидность на рынке. В результате этих усилий инфляция в России на конец года составит 9%.

На общем фоне выделился ЦБ Австралии, который первым начал увеличивать процентные ставки. В течение 2009 года ставка Австралии была трижды повышена на 0,25% и на данный момент составляет 3,75%.

КОММЕНТАРИЙ

Аналитики Saxo Bank в 2010 году ожидают девальвацию юаня на 5%. Между тем аналитики Merrill Lynch полагают, что по отношению к валютам стран БРИК доллар будет падать. По прогнозам экспертов, к концу 2010 года доллар будет стоить 26,6 руб.

КОНКУРС РТС

НАЗВАН «ЛУЧШИЙ ЧАСТНЫЙ ИНВЕСТОР 2009»

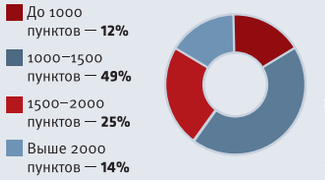
В конкурсе биржи РТС победил трейдер под ником Dettier

Завершился традиционный ежегодный конкурс «Лучший частный инвестор», который уже в пятый раз проводит фондовая биржа РТС.

За главный приз — 1 млн руб. — боролись 1036 участников (для сравнения: в прошлом году попытать счастья отважились только 265 трейдеров). Конкуренцию реальным трейдерам составляли более 100 механических торговых систем.

Лучшим частным инвестором и обладателем заветного первого приза стал участник под ником Dettier. Доходность его торговли составила 7869% (47 000% годовых), а портфель увеличился с 36,4 тыс. до 2,89 млн руб. Излюбленный инструмент победителя — фьючерс на индекс РТС. Второе место на пьедестале почета с доходностью 4755% (28 530% годовых) занял robot_Parasite. Он получит в качестве приза 500 тыс. руб. Почетное третье место и 250 тыс. руб. получил участник Cofite.ru.

ОПРОС MFD.RU: КАКИМ БУДЕТ ЗНАЧЕНИЕ ИНДЕКСА РТС НА КОНЕЦ 2010 ГОДА, %



В опросе принял участие 434 человек

ИССЛЕДОВАНИЯ

ДЕНЬГИ ЗА ИНФРАСТРУКТУРУ

Молодежный центр изучения финансовых операций, УК «Лидер» и ФСФР выбрали лучшее авторское исследование по государственно-частному партнерству и венчурному инвестированию. Победителями стали магистрант факультета экономики ГУ-ВШЭ Алексей Погожев и старший аналитик «Интерфакс бизнес сервис» Анастасия Спиридонова с работой «Инфраструктурные облигации как способ финансирования строительства объектов инфраструктуры». В качестве вознаграждения победители получат 125 тыс. руб. Они оба планируют потратить деньги на отдых: Алексей собирается навестить своих родителей, которые живут в Алма-Ате, а Анастасия пакует чемоданы для туристической поездки. Информационную поддержку мероприятию оказывали журнал **D'** и интернет-портал Fincake.

фотографии: ИТАР-ТАСС (2); Fotolia/PhotoXPress.ru (2)

ДЕФОЛТ

СПАСТИ ДУБАЙ

Соседний эмират Абу-Даби помог находящемуся на грани дефолта Дубаю, однако его проблем это не решит

Абу-Даби предоставит Дубаю экстренный кредит в размере $10 млрд для погашения долговых обязательств. Правительство Дубая направит средства на поддержку конгломерата Dubai World, который в конце ноября заявил о переносе выплат суммы $59 млрд на полгода, спровоцировав тем самым панику на мировых рынках. $4,1 млрд из предоставленных Абу-Даби денег было направлено на погашение долговых обязательств девелопера Nakheel PJSC, который входит в конгломерат. Остальные средства будут использованы для выплаты долгов кредиторам, а также процентов и заработной платы сотрудникам Dubai World. 17 декабря конгломерат начал переговоры о реструктуризации задолженности с пулом, в который входят 90 банков — держателей облигаций. Однако, по мнению экспертов, предоставление $10 млрд способно решить проблему только на короткое время. Уже через полгода Dubai World вновь понадобятся деньги для погашения отсроченных выплат. Кроме того, Дубаю придется расплачиваться за уже полученные $10 млрд. Эмираты не разглашают, на каких условиях Абу-Даби предоставил соседу финансовую помощь. Возможно, в качестве «благодарности» он получит дубайские компании, например авиаперевозчика Emirates и портового оператора Dubai Ports World.

На грани дефолта находится и Греция. Рейтинговое агентство Standard & Poor's понизило долгосрочный кредитный рейтинг Греции с уровня A– до BBB+. Аналогичные меры по снижению рейтинга приняло и агентство Fitch Ratings. Дефицит бюджета страны составляет 13%. Существует опасность того, что у Греции возникнут проблемы с привлечением средств, потому что инвесторы не будут покупать суверенные облигации государства из-за высоких рисков. В этом случае Греции придется обращаться за финансовой помощью в Международный валютный фонд.

ВАЛЮТА

ПЕРСИДСКАЯ ВАЛЮТА

После нескольких лет переговоров четыре из шести стран Персидского залива — Саудовская Аравия, Кувейт, Бахрейн и Катар — пришли к соглашению создать монетарный союз. В него пока не вступили ОАЭ и Оман. В рамках союза будет введена единая валюта и создан единый Центробанк. Об этом заявил финансовый министр Кувейта Мустафа аль-Шамали. Единая монетарная политика будет функционировать по принципу еврозоны. Напомним, что ранее Саудовская Аравия, крупнейший экспортер нефти в мире, уже заявляла о намерениях продавать нефть за национальную валюту. Причина отказа ОАЭ присоединиться к соседским странам в том, что Центробанк будет размещен в столице Саудовской Аравии Эр-Рияде. Создание валютного союза — это первый шаг на пути к «отвязке» стран-экспортеров нефти от долларовой зависимости.

IPO

«РУСАЛ»: ПОПЫТКА НОМЕР ДВА

Алюминиевый гигант «Русал» перенес IPO на следующий год. Изначально компания планировала начать road show 7 декабря текущего года, однако Гонконгская биржа, на которой «Русал» хотел разместить бумаги, только 17 декабря одобрила его заявку на первичное размещение. Впрочем, «Русал» не очень-то спешит на биржу. Ситуация на рынке алюминия меняется в лучшую сторону, что должно сказаться на цене акций при IPO. Представление компании (премаркетинг) начнется 4 января, а уже 11 января «Русал» планирует начать road show.

РЫНОК АКЦИЙ

СТВОЛОВЫЕ КЛЕТКИ ПРОВЕРЯТ

Акции Института стволовых клеток выросли в два с половиной раза

Стоимость акций Института стволовых клеток человека (ИСКЧ) за четыре торговые сессии с момента их размещения на бирже (10 декабря) взлетела на 158%. Максимальная цена акций на ММВБ составляла 24,59 руб. за штуку. При этом цена размещения была установлена на уровне 9,5 руб. за акцию. Участники рынка не исключают, что размещение ИСКЧ намеренно пытаются сделать успешным. Во-первых, это первое на ММВБ посткризисное IPO, во-вторых, это дебютное публичное размещение акций биотехнологической компании. Организаторы заверяют, что заявки на покупку бумаг поступали от реальных инвесторов, которые в первые дни торгов увеличили ликвидность бумаги, а затем котировки обратили на себя внимание роботов. Стремительный взлет котировок компании напомнил историю с другим эмитентом — УК «Арсагера». При размещении ее акций цена составляла 4,3 руб., а уже через пару месяцев перешагнула рубеж 100 руб. Сегодня после ряда стремительных взлетов и падений акции «Арсагеры» торгуются ниже цены размещения. ФСФР намерена расследовать рост котировок ИСКЧ. Глава ведомства Владимир Миловидов подчеркнул, что сам по себе рост не является манипуляцией, однако он может оказать воздействие на инвесторов. ФСФР уже запросила у ММВБ информацию по сделкам.

Источник: MFD.ru

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

«2Х2» И «АВТОРАДИО» – НА БИРЖУ

Акции холдинга «Проф-медиа» и «золотого дивизиона» «Северстали» могут появиться на биржах уже в следующем году

«Проф-медиа», владелец нескольких телеканалов, радиостанций и печатных СМИ, планирует провести IPO в апреле следующего года. Компания предложит инвесторам до 40% своих акций. В качестве площадки рассматривается Лондонская фондовая биржа (LSE). Инвесторам будут проданы акций головной компании — кипрской Prof-Media Investments. По оценке банков, стоимость «Проф-медиа» составляет $2–2,5 млрд. Последние данные по выручке, которые раскрывает холдинг, за 2007 год: тогда «Проф-медиа» заработал около $500 млн. Среди его активов — контрольный пакет «Централ партнершип», ТВ3, телеканал «2х2», «MTV Россия», «Авторадио», издательский дом «Афиша», а также 88-процентный пакет акций Rambler Media (поисковик «Рамблер»).

Возможность вывода на IPO своих золотодобывающих активов рассматривает «Северсталь». В октябре текущего года «Северсталь» создала специальную компанию для управления золоторудными активами. Аналитик UniCredit Securities Георгий Буженица оценивает золотодобывающий бизнес компании в $2,5–2,7 млрд.

ДОПЭМИССИЯ

«АПТЕКИ 36,6» ВЫРАСТУТ

Допэмиссия такого размера прошла в декабре

21 декабря стартовало SPO «Аптечной сети 36,6». Компания предложила инвесторам 85,5 млн обыкновенных акций. Это увеличит уставный капитал компании аж в десять раз (сейчас уставный капитал аптечной сети составляет 9,5 млн акций номинальной стоимостью). В рамках SPO цена акций была установлена на уровне 27,3 руб. за штуку. Это почти в восемь раз дешевле текущих котировок. Продажа всего объема допэмиссии принесет «Аптекам» 2,3 млрд руб., что позволит решить проблемы с поставщиками и снова заполнить полки товаром. Это, в свою очередь, поможет восстановить трафик магазинов, который за девять месяцев снизился на 25% год к году, отмечает аналитик Банка Москвы Сабина Мухамеджанова.

С 21 по 25 декабря реализовать свое преимущественное право на покупку акций дополнительного выпуска могут нынешние акционеры «Аптек». Затем компания определит объем бумаг, который будет размещен по открытой подписке.

«Аптечная сеть 36,6» не стала продавать акции в рамках SPO институциональным инвесторам. Это может служить подтверждением того, что компания уже знает,

кто выкупит дополнительный выпуск. Возможно, что покупателем станет дистрибутор фармацевтических препаратов «СИА интернешнл Лтд», которому аптечная сеть задолжала около 3,2 млрд руб. Из них 1,6 млрд руб. могут быть конвертированы в акции компании. В июне аптечная сеть допустила дефолт по выплате рублевых облигаций на 1,9 млрд руб. В октябре компании удалось договориться с инвесторами о реструктуризации облигационного займа. Общий долг «Аптечной сети 36,6» в настоящее время превышает 5 млрд руб.

НЕФТЬ

РОССИЯ ВЫКАЧАЛА ЕЩЕ БОЛЬШЕ НЕФТИ

В ноябре Россия установила новый рекорд: добыча нефти по итогам месяца выросла до 10,07 млн баррелей в сутки. Это на 0,3% выше показателя предыдущего месяца. Таким образом, наша страна уже обогнала Саудовскую Аравию, добыча которой по итогам ноября составила 8,13 млн баррелей. В абсолютном выражении добыча нефти в ноябре в России составила 41,2 млн тонн против 42,5 млн в октябре. Рекордные цифры обеспечили новые месторождения «Роснефти» и ТНК-ВР. По итогам года добыча нефти в России составит 9,92 млн баррелей в сутки.

ИНДЕКСЫ

ХИМИЧЬ И ПОТРЕБЛЯЙ

Фондовая биржа ММВБ начала публиковать новые отраслевые индексы: «Индекс ММВБ — потребительские товары и услуги» (MICEX Consumer Goods and Services Index, MICEX CGS) и «Индекс ММВБ — химия и нефтехимия» (MICEX Chemicals Index, MICEX CHM). В базу индекса вошли акции 15 эмитентов. Наибольший вес имеют «Фармстандарт» (17,2%), «Вимм-Билль-Данн Продукты питания» (17%) и «Магнит» (15,8%). Максимальный вес в базе расчета индекса у «Сильвинита» — 33,3%, 30,1% занимают бумаги «Уралкалия», 21,3% — «Акрона». Всего в базу расчета химического индекса входят восемь эмитентов, в том числе обычные и привилегированные акции «Нижнекамскнефтехима» и «Дорогобужа». Среднедневной объем торгов акциями компаний химической и нефтехимической промышленности, которые вошли в базу расчета MICEX CHM, превышает 360 млн руб. ($12,4 млн), объем торгов по бумагам индекса MICEX CGS превышает 100 млн руб.

фотографии: Fotolia/PhotoXPress.ru ; ООО "Издат" / Photas

ЗОЛОТОЕ ВРЕМЯ

В течение тысячелетий золото было ликвидным инструментом, обеспечивающим высокую сохранность сбережений. И в наше время на фоне негативных изменений в мировой экономике золото остается одним из самых надежных и привлекательных объектов инвестирования, сохраняющим средства от инфляционных и иных рисков. О том, какие возможности для инвестирования в золото предоставляются финансовыми институтами своим клиентам сегодня, рассказывает Вице-Президент — начальник Департамента операций на товарных рынках Газпромбанка* Юрий Черный.

— В чем историческая привлекательность вложений в драгоценные металлы, как они себя ведут в период кризиса?

— Золото как ценность существовало на протяжении всей истории человечества. Это первый известный человечеству металл.

Домонетный период золота, по оценкам экспертов, составляет порядка 6,5 тыс. лет. Первые монеты, дошедшие до наших дней, датированы V веком до н.э. Потом в течение двух тысячелетий роль золота только возрастала, к концу XIX века золото превратилось в основную валютную ценность. Цены выражались только в нем, и денежная единица каждой страны представляла фиксированное законом количество золота. Центральные банки активно накапливали золотые запасы. В этом смысле мы действительно работаем с «вечными ценностями», которые оказываются наиболее устойчивыми в периоды финансовых и геополитических кризисов. Любые вложения в драгоценный металл являются надежными по причине того, что стоимость данного актива из-за уникальной, двойственной природы (валютная ценность и товар), не может обесцениться до «нуля».

— Что собой представляет российский рынок драгоценных металлов? Есть ли на нем западные игроки?

— Лидерами рынка по объемам финансирования и купли-продажи являются пять-шесть российских банков. Со стороны частных клиентов наблюдается заинтересованность в инвестировании денежных средств в драгоценные металлы. Банки соревнуются за данный сегмент клиентов. «На коне» остается тот, кто профессиональнее, быстрее и четче среагирует на изменения рынка. Интересно, что 3 года назад на российский рынок активно приходили зарубежные банки, но не выдержали конкуренции и вынуждены были либо вообще отказаться от данного направления, либо работать только в роли контрагентов для российских банков, осуществляющих сделки на внешнем рынке драгоценных металлов.

— Какие существуют способы вложения денежных средств в драгоценные металлы?

— В настоящее время Газпромбанк предлагает клиентам несколько видов услуг с драгоценными металлами, что позволяет выбрать наиболее приемлемый для каждого человека вариант. Безусловно, заслуживает внимания простой способ инвестирования — обезличенные металлические счета (ОМС). Привлекательным для клиентов этот способ инвестирования делают отсутствие необходимости хранения, рисков повреждения, а также ограничений по объемам операций.

Далее, инвестиционные монеты, основной особенностью которых является их ограниченный объем. В настоящее время это большой дефицит, и купить такие монеты очень сложно.

Последний способ — слитки из драгоценных металлов. Кстати, чем меньше вес слитка, тем дороже в пересчете его стоимость за грамм, так как в цену включается стоимость изготовления. Но этот вариант можно рекомендовать тем клиентам, которые мечтают создать свой золотой запас: им решение о самостоятельном хранении слитков приносит не беспокойство, а скорее чувство защищенности и уверенность в завтрашнем дне.

Есть еще экзотические способы инвестирования. Например, памятные монеты, достаточно дорогие, высокого качества чеканки, имеющие ограниченный тираж, обращающиеся в основном среди нумизматов и представляющие ценность скорее как произведения искусства.

— На что Вы рекомендуете обратить внимание тем, кто решил инвестировать в золото?

— В долгосрочной перспективе для вложений инвестору следует в первую очередь обратить внимание на покупку безналичного золота (ОМС). Стратегию и срок инвестор должен определять самостоятельно в зависимости от целей таких вложений. Например, получение доходов от коротких по времени вложений требует от инвестора серьезной аналитической работы по оценке всех факторов, влияющих на цены драгоценных металлов, и постоянного мониторинга рыночных цен на драгоценные металлы, нефть и мировые валюты. На большой срок (3—10 лет) средства в золото вкладывают для сохранности сбережений, что актуально при существующей геополитической напряженности.

— Насколько сложна процедура открытия обезличенного металлического счета?

— Процедуру нельзя назвать сложной. Чтобы открыть такой счет, нужно прийти в банк с паспортом, принести деньги и подписать договор на открытие и ведение ОМС.

Клиент имеет возможность заключить с ГПБ (ОАО) договор срочного вклада в обезличенном металле, условиями которого предусмотрено начисление процентов на остаток металла на счете срочного вклада. Для клиентов важно и то, что проведение операций по ОМС возможно в любом офисе Газпромбанка в Москве.

С вопросами об инвестировании в золото и другие драгоценные металлы можно обращаться по телефонам: (495) 913-74-74 и 8-800-100-07-01.

* «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Генеральная лицензия Банка России № 354.

Реклама

ЕКАТЕРИНА МИХАЙЛОВА

ЧЕМ НАС КОРМЯТ

Сколько бы мы потеряли в 2009 году, следуя рекомендациям аналитиков продавать акции

В 2000 году менее 1% отчетов аналитиков западных брокерских контор содержали рекомендацию «продавать». Такой результат получили в First Call / Thomson Financial, проштудировав все исследования своих коллег. И это в год, когда индекс NASDAQ достиг своего исторического максимума — более 5000 пунктов! Что произошло дальше, известно: разразился кризис доткомов, и к декабрю того же года значение индекса уменьшилось примерно в два раза. Сейчас NASDAQ находится еще ниже.

Теперь посмотрим, что происходит у нас. Этот год начался на уровнях пятилетней давности — около 600 пунктов по индексу ММВБ. Сбылась мечта тех, кто хотел вернуться в прошлое и купить по дешевке «голубые фишки». Это ли не радость инвестора: капитализация Сбербанка в разы меньше размера его собственных средств, капитализация «Сургутнефтегаза» меньше суммы его средств на расчетном счете, РКК «Энергия» стоит дешевле занимаемого ею участка в Подмосковье. Парадоксы кризиса можно перечислять еще долго. Между тем многие инвестиционные компании и банки стали советовать продавать отдельные бумаги еще в начале года *(см. таблицу)*. Особенно потрясла рекомендация «Ренессанс капитала» продавать акции «Росинтера», крупным пакетом которого владеет он сам. Сотруднику аудиторской компании запрещено работать с предприятием, чьи акции он имеет. Некоторые финансовые компании вообще запрещают своим аналитикам торговать на рынке, чтобы исключить из оценки ситуации фактор подгонки вывода под собственные интересы. И тут на тебе!

Как мы сейчас видим, воспользовавшись рекомендациями из приведенной таблицы, можно было не заработать, а потерять деньги или недополучить прибыль. Наибольший пессимизм аналитики высказывали относительно акций ВТБ (четыре рекомендации «продавать»), «Мечела» (четыре), «Норникеля» (четыре)

Когда в инвесткомпанию приходит новый аналитик, он первым делом меняет все рекомендации, выставленные до него

фотография: Alamy / Photas, коллаж: Виталий Михалицын

Как изменялись рекомендации аналитиков

Компания	Эмитент	Дата рекомендации на продажу	Цена на момент рекомендации, $	Цель, $	Текущая рекомендация	Текущая цель, $
RMG	Армада	02.11.2009	6,05	4,5	ПОКУПАТЬ	10
	Норникель	24.03.2009	66,5	90,4	ПОКУПАТЬ	166
	ТГК-11	22.04.2009	0,00029	0,00011	ДЕРЖАТЬ	0,00038
UBS	Белон	15.01.2009	–	0,3	ПОКУПАТЬ	1
	Возрождение	20.02.2009	5,85	9,40	ПОКУПАТЬ	50,7
UniCredit Securities	ВТБ	04.02.2009	1,22	1,05	ДЕРЖАТЬ	4,95
	Газпром нефть	13.05.2009	2,93	2,4	ПОКУПАТЬ	6,78
	Мечел	21.04.2009	6,06	5,11	ДЕРЖАТЬ	23,4
Альфа-банк	Евраз	03.02.2009	9,1	–	НИЖЕ РЫНКА	22,8
	Мечел	03.02.2009	3,29	–	ПО РЫНКУ	18,6
	Норникель	24.03.2009	6,69	–	ВЫШЕ РЫНКА	13,3
	ОГК-1	16.02.2009	0,0083	–	НИЖЕ РЫНКА	0,013
	ОГК-2	16.02.2009	0,0081	–	НИЖЕ РЫНКА	0,008
	ОГК-5	31.07.2009	0,0226	–	НИЖЕ РЫНКА	0,055
	ОГК-6	16.02.2009	0,007	–	НИЖЕ РЫНКА	0,021
	Роснефть	21.04.2009	5,02	–	ПО РЫНКУ	8,2
Банк Москвы	ВТБ	29.05.2009	2,93	1,91	ПРОДАВАТЬ	4,1
	Евраз	26.05.2009	20,15	14,89	ПОКУПАТЬ	45,7
	ЛУКойл	13.05.2009	48,1	50,28	ПОКУПАТЬ	82,54
	Мечел	22.05.2009	8,68	5,83	ПОКУПАТЬ	27,5
	ММК	26.05.2009	0,46986	0,4	ПОКУПАТЬ	1,03
	НоваТЭК	07.05.2009	3,35	3,16	ПОКУПАТЬ	9,2
	Норникель	26.05.2009	101,5	80,5	ПОКУПАТЬ	175
	ОГК-1	29.05.2009	0,0154	0,014	ПОКУПАТЬ	0,031
	ОГК-2	29.05.2009	0,0161	0,015	ПОКУПАТЬ	0,035
	ОГК-3	13.05.2009	0,04	0,032	ПОКУПАТЬ	0,059
	Росинтер	27.04.2009	4,1	4,11	ДЕРЖАТЬ	8,83
	Роснефть	07.05.2009	5,8	5,17	ДЕРЖАТЬ	8,77
	Сбербанк	26.05.2009	1,22	1,21	ПОКУПАТЬ	3,1
	Северсталь	05.06.2009	5,5	5,55	ПОКУПАТЬ	13,45
	Седьмой континент	09.04.2009	6,5	6,06	ДЕРЖАТЬ	10,51
БКС	ДВМП	05.03.2009	0,2	0,25	ПОКУПАТЬ	0,41
	Казаньоргсинтез	05.03.2009	0,06	–	ПРОДАВАТЬ	0,05
Велес капитал	Ростелеком	22.06.2009	6,3	3,44	ПРОДАВАТЬ	2,96
	Полиметалл	20.02.2009	6	4,71	ДЕРЖАТЬ	6,92
	ЮТК	20.04.2009	0,02	0,019	ДЕРЖАТЬ	0,0461
КИТ финанс	Комстар	20.03.2009	3,8	3,7	ДЕРЖАТЬ	4,1
	Мечел	14.05.2009	7,49	4,5	ПОКУПАТЬ	23
Метрополь	ВТБ	20.04.2009	1,9	1,64	ПОКУПАТЬ	7,7
	Газпром нефть	20.04.2009	2,57	2,25	ПРОДАВАТЬ	3,05
	Интегра	20.04.2009	1,55	0,5	ПОКУПАТЬ	5,5
	НМТП	01.06.2009	9,5	4,69	ПОКУПАТЬ	14,87
	Норникель	22.10.2009	111	78	ПОКУПАТЬ	220
	Сбербанк	20.04.2009	0,795	0,77	ПОКУПАТЬ	2,85
	Сургутнефтегаз	20.04.2009	0,725	0,49	ПРОДАВАТЬ	0,68
	ТНК-ВР	20.04.2009	0,97	0,6	ПОКУПАТЬ	2,35
Открытие	Транснефть, прив.	23.03.2009	275	–	ПОКУПАТЬ	1086
Петрокоммерц	Волгателеком	21.04.2009	0,76	0,65	ПОКУПАТЬ	2,58
	Волгателеком, прив.	21.04.2009	0,65	0,45	ПОКУПАТЬ	2,33
Ренессанс капитал	Росинтер	16.02.2009	5	5,4	ПОКУПАТЬ	14
Тройка Диалог	Банк Москвы	10.03.2009	20,4	11,17	ПОКУПАТЬ	24,3
	НЛМК	24.03.2009	1,35	1,4	ДЕРЖАТЬ	3,3
	Северсталь	20.03.2009	3,86	2,81	ПОКУПАТЬ	10,2
Уралсиб	Азот	23.04.2009	5	0,79	ПОКУПАТЬ	20
	Апатит	23.04.2009	167	94	ПРОДАВАТЬ	130
	ВТБ	15.06.2009	2,5	2	ПОКУПАТЬ	6,2
	Уралкалий	19.05.2009	18,48	10	ПОКУПАТЬ	31
	ФСК ЕЭС	04.03.2009	0,00354	0,002	ПОКУПАТЬ	0,02
Финам	ДВМП	16.07.2009	0,29	0,23	ПОКУПАТЬ	0,52
	Полюс золото	16.02.2009	32	25,7	ПРОДАВАТЬ	25,7

Источники: Quote.ru, Investfunds.ru

и «Северстали» (три). Что это? Ошибки в расчетах? Или, как выражаются некоторые трейдеры, «кукловодство»? Однозначного ответа нет. Некоторые из упомянутых нами компаний в свое время давали довольно удачные рекомендации «продавать».

Впрочем, можно предположить, что со временем рекомендаций «продавать» станет меньше, что вписывается в общемировые тенденции. И все аналитические отчеты будут отличаться только размером «справедливой» цели. А в «кукловодстве» можно будет только подозревать рекомендации покупать какие-то низколиквидные акции.

ЧУЖАЯ ИДЕЯ

В этом году в аналитических отделах многих инвесткомпаний и банков произошли заметные кадровые изменения. Кого-то уволили, кто-то сам уволился. Известно, что, когда в команду приходит новый аналитик, он начинает заниматься переоценкой вверенного ему сектора, и в результате рекомендации и цели по акциям могут значительно поменяться. Так, инвестиционный банк «КИТ финанс» в мае дал рекомендацию продавать акции «Мечела», цель — $4,5. На тот момент рыночная цена бумаги составляла $7,49. Однако в ноябре вышла рекомендация «покупать», ориентир уже $23. И это при том, что цена на рынке на тот момент уползла к $21. «Рекомендацию в мае давал не я», — объясняет Евгений Рябков из «КИТ финанса», добавляя, что пришел в банк только в августе. До этого «Мечел» анализировал Кирилл Чуйко, ныне аналитик UBS.

«Во многом та рекомендация была основана на том, что компания в разгар кризиса выглядела крайне непривлекательной, в частности из-за высокого уровня долга. Однако с тех пор произошли заметные улучшения. “Мечелу” удалось успешно рефинансировать свою краткосрочную задолженность, и риски распродажи его активов значительно снизились», — отмечает Евгений Рябков. По его словам, на изменение рекомендации повлияла и хорошая ситуация на рынке коксующегося угля: цены здесь могут вырасти на 50–60%.

БЕЗ ЗДРАВОГО СМЫСЛА

Впрочем, кардинальные изменения мнений происходили и без кадровых перестановок. Так, в апреле Банк Москвы реко-

мендовал продавать акции «Росинтера», цель — $4,1, примерно такой же была тогда рыночная цена бумаг. В июне рекомендация сменилась на «покупать», а ориентир — на $12,25, при этом рыночная цена поднялась уже до $7,5. Сейчас в Банке Москвы советуют держать акции «Росинтера». Аналогичная история и с «Седьмым континентом». «В начале года у нас были очень консервативные прогнозы. Однако в начале июня мы выпустили ежемесячную стратегию, в которой пересмотрели в позитивную сторону все макроэкономические показатели. В результате мы повысили и наши цели, и рекомендации», — объясняет аналитик Банка Москвы Сабина Мухамеджанова.

В ИК «Велес капитал» перемена рекомендации произошла по бумагам «Полиметалла». В феврале в ИК советовали сокращать акции этой компании, в августе же была дана рекомендация «держать». «“Полиметалл”, как и другой российский золотодобытчик — “Полюс золото”, на мой взгляд, фундаментально стоит очень дорого по сравнению с зарубежными аналогами и компаниями других металлургических секторов. Но конъюнктура финансового кризиса толкает цены на золото вверх. Это является спекулятивным стимулом для роста котировок “Полиметалла”. Сначала я подумал, что возобладает здравый смысл. Потом решил: бесполезно, тенденция продлится до конца. Это мы сейчас и наблюдаем. Соответственно, рекомендация была из фундаментальной изменена на конъюнктурную», — говорит аналитик ИК «Велес капитал» Станислав Фоменко.

В конце января, когда бумаги ВТБ стоили около 2 коп., UniCredit Securities продолжала советовать их продавать. Целевая цена за GDR (включает 2 тыс. акций) на тот момент — $2,1. В начале февраля цель была понижена ровно в два раза. Причины, как говорилось в отчете, — «ухудшение экономических условий, слабые перспективы прибыли и сокращение капитала в результате убытков по ценным бумагам». Сейчас целевая цена UniCredit Securities по депозитарным распискам ВТБ уже $4,5, а рекомендация — «держать». На ММВБ акции банка торгуются примерно по 6,5 коп.

Похожим образом поступил и Банк Москвы, который в конце мая посоветовал продавать бумаги ВТБ. Тогда назывался ориентир $1,91. «Согласно нашей модели оценки, текущий год, как и последующий, банк закончит с убытком. Продемонстрировать прибыль ВТБ удастся не ранее 2011 года», — говорилось в весеннем отчете Банка Москвы. Между тем сейчас целевая цена бумаг ВТБ повышена до $4,1 за расписку (рекомендация попрежнему «продавать»). Свое решение повысить ориентир Банк Москвы объяснил «стремительным ростом котировок в последнее время».

После встречи с представителями «Армады» Rye, Man & Gor Securities изменила рекомендацию по ее акциям с «продавать» на «покупать»

ПРАВИЛА ХОРОШЕГО ТОНА

Rye, Man & Gor Securities за ноябрь-декабрь 2009 года успела изменить свой взгляд на акции «Армады» с негативного на позитивный. «“Армаду” мы начали покрывать летом, когда она стоила около $2, наша целевая цена была $4,5, рекомендация — “покупать”. Бумага росла и достигла намеченного ориентира. Мы поставили рекомендацию “продавать”, когда она стоила около $6. Последняя рекомендация, по сути, была технической и просуществовала примерно неделю. После этого у нас была встреча с представителями компании, мы поговорили с ними, выяснили текущую ситуацию и на базе этой информации сделали пересмотр целевой цены до $10 и, соответственно, вновь повысили рекомендацию до “покупать”», — комментирует аналитик Rye, Man & Gor Securities Алексей Минаев.

Аналитик «Уралсиба» Анна Куприянова объяснила смену рекомендации по акциям «Азота» и «Уралкалия» тем, что «взгляд на них изменился». В «Петрокоммерце» в сентябре поменяли рекомендации по всем акциям межрегиональных компаний связи, после того как стало известно, что все они будут присоединены к «Ростелекому».

ВИТАЛИЙ ШОСТАК
управляющий портфелями латвийской УК Parex Asset Management

Учитывая положительные тенденции в мировой и российской экономике, мы считаем, что в целом следующий год также будет удачным для фондового рынка России. Однако рассчитывать на повторение достижений текущего года, скорее всего, не стоит. 2009 год начинался практически на развалинах фондового рынка, поэтому его восстановление в процентном отношении приобрело действительно впечатляющий размах. В 2010-м инвесторы станут уже гораздо более требовательными и для продолжения роста на фондовом рынке будут искать не «зеленые ростки» экономического восстановления, а доказательства здорового роста реальной экономики. И это, на наш взгляд, может стать одной из причин значительно более высокой волатильности фондового рынка в следующем году по сравнению с текущим. Ведь, скорее всего, траектория восстановления экономики не будет линейной.

Основной опасностью для российского фондового рынка в следующем году остается ужесточение денежной политики в США. Это может вызвать новую волну бегства от риска и оттока капитала с развивающихся рынков. Правда, учитывая хрупкость восстановления американской экономики, монетарные власти США вряд ли начнут проводить более агрессивную политику раньше чем во втором полугодии следующего года.

Последние макроэкономические тенденции указывают на начало восстановления внутреннего спроса, который практически весь год оставался довольно слабым. Исходя из этого инвесторы, скорее всего, увеличат вес компаний, ориентированных на внутренний спрос, в своих портфелях. Акцент будет делаться на такие секторы, как розничная торговля и потребление, инфраструктурное строительство, металлургия (ориентированная на местный рынок), электроэнергетика, телекоммуникации.

Учитывая последние комментарии Банка России об ослаблении контроля за поведением рубля, мы полагаем, что волатильность российской валюты в следующем году несколько возрастет. Постепенное снижение ставки рефинансирования Банком России и фискальные соображения будут накладывать определенные ограничения на укрепление рубля в следующем году.

фотография: из личного архива

«Мы пересмотрели свою оценку — так иногда бывает», — говорит аналитик UniCredit Securities Артем Кончин (в декабре ИК выпустила большой и полный оптимизма отчет по «Газпром нефти», которую в мае советовала продавать). По его словам, 2009 год принес много событий, важных для бизнеса компании и коренным образом меняющих его оценку, — к примеру, после выставления рекомендации «продавать» «Газпром нефть» получила контроль над Sibir Energy.

Кстати, осенью прошлого года Альфа-банк отозвал на пересмотр все прогнозные цены и рекомендации по бумагам российских компаний. «Признаем очевидное: долгосрочные оценки сейчас бесполезны. Все расчетные цены на 12 месяцев в настоящее время оторваны от действительности», — признавались тогда аналитики Альфа-банка. Однако спустя несколько месяцев банк принялся выставлять рекомендации снова: в феврале и марте он посоветовал избавляться от акций «Мечела» и «Норникеля», которые сейчас рекомендует соответственно держать и покупать. Аналитик Альфа-банка Сергей Кривохижин считает, что советы продавать при низкой цене акций и покупать при высокой вообще не должны вызывать удивления. По его словам, изменение целевой цены по акциям, которая, в свою очередь, ведет к изменению рекомендации, три-четыре раза в год — это хороший тон. Ведь смысл работы аналитика — в постоянном поиске возможностей для инвестиций.

Осенью прошлого года Альфа-банк отозвал все прогнозные цены и рекомендации по бумагам российских компаний

ДЕРЖУ И ДАЮ СОВЕТЫ

В феврале «Ренессанс капитал» посоветовал продавать акции «Росинтера», цель — $5,4. «Пересмотр теоретической цены и рекомендации отражает ухудшение макроэкономической ситуации и перспектив рынка общественного питания в России, низкую операционную рентабельность компании, высокие риски рефинансирования и рост стоимости заимствований в 2009 году. На наш взгляд, восстановление котировок “Росинтера” можно ожидать не ранее четвертого квартала нынешнего года», — предостерегали аналитики. Между тем сейчас на тот же «Росинтер» у «Ренессанс капитала» стоит рекомендация «покупать», цель — $14. Что интересно, согласно отчету «Росинтера» за третий квартал 2009 года, по со-

Выставка
Экономическое и бизнес-образование
Мастер-классы Презентации GMAT Стипендии MBA TOEFL Бизнес-литература
Личные встречи с выпускниками российских и западных бизнес-школ!
Всем посетителям – справочник в подарок!
Вход БЕСПЛАТНЫЙ по приглашениям. Пожалуйста, зарегистрируйтесь и распечатайте приглашение на сайте.

Москва
2 февраля
16.00–20.00
Отель «Рэдиссон САС Славянская»
пл. Европы, 2 (м. Киевская)
Санкт-Петербург
4 февраля
16.00–20.00
Отель «Коринтия Невский Палас»
Невский пр-т, 57 (м. Маяковская)
реклама
www.begin.ru
+7 (495) 933–1098
Begin Group

МЕНЮ НА СЛЕДУЮЩИЙ ГОД

Выдавая стратегии на 2009 год, аналитики, наученные горьким опытом, были крайне сдержанны. Например, согласно стратегии Банка Москвы, значение индекса РТС по итогам 2009 года должно было составлять 900 или 1100 пунктов в зависимости от цен на нефть и ситуации на мировом кредитном рынке. Согласно базовому сценарию ИК «Финам», индекс РТС должен был оказаться на отметке 893 пункта, по пессимистичному — на уровне 624 пунктов, по оптимистичному — 1169 пунктов. Аналитики «Атона» считали, что перед достижением 1115 пунктов индекс РТС весной опустится до 250–350 пунктов. Напомним, в своих прогнозах на 2008 год многие аналитики, напротив, были излишне оптимистичны: ожидалось, что индекс РТС достигнет или даже превысит отметку 3000 пунктов. В новый год аналитики смотрят уже без пессимизма, но и без особого задора. Хотя как сказать: в среднем ожидается, что индекс РТС прибавит 50%. Однако есть и классические «медвежьи» прогнозы, но это скорее исключение.

(Консенсус-прогноз по некоторым акциям, составленный на основе рекомендаций аналитиков, *см. на стр. 58.)*

Российский рынок самый «переинвестированный» (РТС на конец 2010 года – 800 пунктов)

ИВАН ИВАНЧЕНКО

руководитель управления макроэкономического анализа и инвестиционной стратегии «ВТБ капитала»

Все опять сводится к гаданию, куда пойдет нефть. С точки зрения инвестиционного спроса мы сегодня видим, что фонды, успешно отыгравшие нефть в этом году, закрывают длинные позиции и частично уходят в золото. С фундаментальной же точки зрения на рынке нефти и вовсе нет никаких предпосылок для новогоднего ралли: спрос в развитых странах продолжает падать, и развивающиеся страны не способны компенсировать это падение. Предложение в то же время продолжает расти — дисциплина в рядах членов ОПЕК, мягко говоря, хромает.

Основным драйвером роста во втором полугодии были избыточная ликвидность и carry trade, при этом самыми привлекательными стали развивающиеся рынки и сырье. Здесь надо отметить, что Россию особенно любили, так как это и развивающийся рынок, и деривати на сырье. В итоге Россия сейчас в самой большой степени overweight (переинвестирована) у фондов, вкладывающих в развивающиеся рынки. При этом сегодня мы видим, что фонды, заработавшие на carry trade в течение года, снижают активность. В числе прочего это сказалось и на объеме торгов. А инцидент в Дубае подчеркнул остающиеся в финансовой системе риски избыточного кредитного плеча и продемонстрировал, что инвестиционный тезис, основанный на ликвидности и нулевых процентных ставках, является уязвимым. Мы неоднократно говорили о том, что растущие дефициты бюджета во многих странах подрывают их финансовую устойчивость. Снижение суверенных рейтингов Греции и Испании — яркое тому подтверждение.

Наконец, этот год существенно выбивается из статистики предыдущих лет. Традиционно динамика российского рынка за январь хорошо коррелирует с динамикой рынка за весь год. Но если первый месяц 2009-го был неудачным для инвесторов, то год в целом оказался весьма позитивным. Исторически май и сентябрь являются периодами продаж. А в этом году российский рынок, наоборот, продемонстрировал сильные результаты за эти месяцы. Так что я не удивлюсь, если традиции предыдущих лет также будут нарушены и в декабре, который исторически является «сильным» месяцем.

Про экономику разговор отдельный. В России экономическая активность продолжает снижаться. В США последние статданные показывают, что сфера услуг, которая составляет почти 90% американской экономики, в ноябре вновь вошла в рецессию. Если же говорить про фундаментальную обоснованность текущих котировок, то сегодня рынки закладывают не просто быстрое восстановление экономики, а два-три года сильного экономического роста.

Мы ожидаем, что индекс РТС по итогам этого года будет находиться на отметке 1200 пунктов, а к концу следующего — 800 пунктов.

Рост экономики приведет к росту рынка (РТС на конец 2010 года – 1800–1900 пунктов)

МАРИЯ КАЛЬВАРСКАЯ

начальник отдела анализа рынка акций «КИТ финанса»

Мы ожидаем, что в целом ситуация на российском рынке акций в следующем году сложится благоприятная. Очередной этап ослабления доллара будет способствовать спросу на активы и окажет поддержку фондовым рынкам, в том числе и российскому. При этом во второй половине года крупнейшие страны начнут постепенно сворачивать меры по поддержке экономики, что может привести к коррекции на рынках. Однако это снижение не будет критичным. А само сокращение программ, направленных на стимулирование, станет свидетельствовать об улучшении экономической ситуации, и это будет способствовать росту на фондовых площадках.

Что касается России, то у нас постепенный рост потребительского спроса, инвестиций и восстановление прибылей компаний будут способствовать подъему российских акций. По нашим прогнозам, индекс РТС в первом полугодии 2010-го может достичь 1600–1650 пунктов, а по итогам всего года — 1850–1900 пунктов.

Обязательно упадем (РТС на конец 2010 года – 1700–1800 пунктов)

ЮРИЙ ДАНИЛОВ

директор фонда «Центр развития фондового рынка»

Я думаю, по итогам следующего года мы увидим умеренный рост российского рынка акций (цель по индексу РТС — 1700–1800 пунктов). Однако до этого будет еще падение. И возможно, то, что мы сейчас видим, — это его начало. Снижение может начаться и в новом году, но оно обязательно должно быть, потому что по состоянию на ноябрь рынок был сильно перегрет и ему нужно прийти в соответствие с фундаментальными показателями. Только после этого по мере подъема мировой экономики он начнет расти.

В то же время сейчас накапливаются довольно серьезные риски. Экономика

фотографии: из личного архива

России — единственная из крупных развивающихся экономик мира, которая пока не демонстрирует признаков выхода из кризиса. Не исключено, что мы будем в отстающих еще довольно долго. Это, соответственно, будет влиять на потоки мировых инвестиций. Уже сейчас наблюдается перераспределение глобальных инвестиций, в первую очередь в пользу Китая, а также крупных развивающихся рынков, за счет уменьшения доли России. И этот процесс вполне обоснован разницей реакций этих стран на кризис. Россия будет проигрывать в конкуренции за глобальные капиталы до тех пор, пока наш реальный сектор не покажет позитивной динамики, причем не просто выйдет в плюс, а догонит по темпам роста другие развивающиеся страны.

Для того чтобы Россия наконец начала выходить из кризиса, необходима оптимизация правительственных мер. До последнего времени в российской антикризисной политике наблюдается перекос в сторону обеспечения социальной стабильности в ущерб стимулированию развития эффективного бизнеса. Нужно сокращать бюджетные расходы, поддерживать частных инвесторов. В частности, следует сократить барьеры для приобретения предприятий, чтобы они активно переходили от неэффективных собственников к более эффективным. Эта проблема сейчас наблюдается в строительном секторе. Без ухода неэффективных собственников его развитие невозможно.

В целом к восстановлению российского строительного сектора в следующем году я отношусь скептически. Во-первых, он обременен большими долгами. Во-вторых, есть общемировая теоретическая закономерность: когда идет выздоровление экономики, машиностроение и строительство восстанавливаются в последнюю очередь.

Поскольку в следующем году на рынке не ожидается ярко выраженного подъема, то и локомотивов роста не будет. Тем не менее, на мой взгляд, быстрее всех будут восстанавливаться финансовые компании: на них позитивно отразится вливание ликвидности. В первую половину года, скорее всего, хорошо будут себя чувствовать розничные сети и другие секторы, связанные со спросом населения. Потому что реальные доходы населения — это единственный макроиндикатор, который остается в России относительно стабильным на протяжении всего кризиса. Правда, в связи с активным печатанием рубля он может ослабнуть.

Рост предложения рублей — основной краткосрочный фактор, определяющий сегодня динамику национальной валюты. Триллион лишних денег, который закачивается в экономику, даст 10–15% обесценения национальной валюты — 32 руб. за доллар мы можем увидеть уже в этом году. В долгосрочном плане номинальный курс рубля будет стремиться к паритету покупательской способности, то есть укрепляться.

Доллар помешает (РТС на конец 2010 года – 1700 пунктов)

СЕРГЕЙ СУВЕРОВ

вице-президент департамента торговых операций Deutsche Bank

В следующем году по мере восстановления экономики прибыль отечественных компаний будет расти, рентабельность — улучшаться. Так что некоторая поддержка рынку акций обеспечена. Но риск заключается в том, что может смениться тренд по доллару. Это, возможно, произойдет во второй половине следующего года. В 2009-м рост рынка отчасти объяснялся именно падением американской валюты: инвесторы бежали в альтернативные активы — золото и акции. Но в 2010 году доллар может начать укрепляться, так как американская экономика будет восстанавливаться быстрее, чем ожидается (в пользу быстрого восстановления, в частности, свидетельствуют последние данные по безработице в США). Соответственно, инвесторы ожидают, что ставки будут повышены быстрее, чем казалось ранее. Кроме того, политика эмиссии доллара, которая сейчас проводится, прекратится, будут свернуты программы по стимулированию экономики. Тем не менее значительного укрепления американской валюты ожидать все-таки не стоит: доллар достигнет по отношению к евро отметки 1,35–1,40 (дефицит бюджета США все же очень велик).

С учетом этого я думаю, что российский рынок акций в течение следующего года будет оставаться нейтральным или немного подрастет. Ориентир по индексу РТС — 1700 пунктов. Хотя ситуация очень волатильная, все может очень быстро меняться. Если экономика России продолжит потихоньку выздоравливать, то интересными могут быть акции стальных компаний. Экономический подъем приведет к росту цен на недвижимость, что, в свою очередь, потянет за собой восстановление строительного сектора. А он главный потребитель стали. По-прежнему очень дешевы нефтяные компании. Но их акции очень «тяжелые»: нужны большие притоки денежных средств, чтобы они сильно выросли. Так что, скорее всего, интересны будут нефтяные компании второго эшелона.

стоянию на 14 мая этого года Renaissance Securities (Cyprus) Ltd принадлежало чуть более 14% компании, а за месяц до этого было 12,87%. Напомним, о покупке Renaissance Securities доли в «Росинтере» стало известно в мае 2008 года, тогда размер пакета Renaissance Securities составлял 8,43%. Кстати, Renaissance Securities была андеррайтером IPO «Росинтера», состоявшегося в 2007 году. Также она организовывала размещения «Дикси» и «М.Видео», чьи бумаги освещает «Ренессанс капитал» и рекомендует в данный момент покупать.

Основная задача дисклеймеров — убедить, что аналитики вроде и в мыслях не имеют склонить нас к покупке или продаже акций, а пишут отчеты исключительно ради собственного удовольствия. Но сути это не меняет: рекомендация — это рекомендация, в какую бы витиеватую форму она ни была облечена.

Если бы инвесторы в уходящем году (очень удачном для покупок) следовали некоторым рекомендациям напрямую, то они бы, например, продавали «Норникель» по 2,2 тыс., а потом покупали его по 4 тыс. руб., продавали «Уралкалий» по 110 и покупали по 130–140 руб. и т. д. Впрочем, считается, что фундаментальный анализ используют для очень долгих вложений. А если через 100 лет акция будет стоить 100 тыс. руб., то вам должно быть все равно, за сколько вы ее купили — за 2 тыс. или за 4 тыс. Не правда ли?[1] **D'**

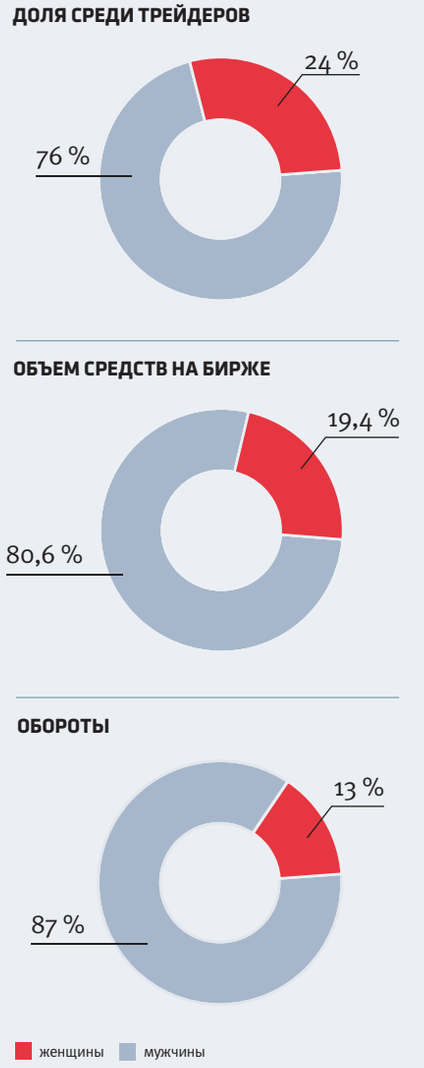
[1] *Смайлы официально не являются знаком препинания, но вы можете представить, что наш текст заканчивается подмигивающим смайлом.*

ЕВГЕНИЯ ОБУХВА

КТО ВСЕ ЭТИ ЛЮДИ?

ИК «Финам» провела исследование пола, возраста и активности биржевых игроков

ЖЕНЩИН НА БИРЖЕ УЖЕ БОЛЬШЕ ЧЕТВЕРТИ, НО НА НИХ ПРИХОДИТСЯ МЕНЬШЕ 20% ВСЕХ ДЕНЕГ И ЛИШЬ 13% БИРЖЕВОГО ОБОРОТА



Равное число мужчин и женщин в коллективе означает не то, что в нем нет дискриминации, а то, что в нем постоянно идут гендерные войны. К примеру, главный редактор D' Константин Илющенко имеет стойкое убеждение, что женщины хуже, чем мужчины, и уровень шовинизма в его крови можно понизить только очень жесткими мерами. К такой мере можно отнести результаты исследования, которое провели управляющий директор УК «Финам менеджмент» Сергей Хестанов и ведущий специалист отдела по работе с региональными клиентами ИК «Финам» Владимир Невейкин. Базой стал клиентский состав ИК «Финам» — это более четверти всех активных клиентов, судя по статистике ММВБ.

«Самой многочисленной группой клиентов брокеров оказались люди в возрасте 30–40 лет, — пишут авторы исследования. — При этом доля мужчин составила 74%, а женщин соответственно 26%. Получается, фондовый рынок сегодня — это занятие по большей части мужское». Однако у женщин вовлеченность в биржевую торговлю более широкая: знаковый 3-процентный барьер преодолен у женщин не только 30-, 35-, 40-летними возрастными группами, но и в отличие от мужчин еще и 45- и 50-летними. Более того, хотя мужчины в целом торгуют более активно (на них приходится львиная доля торгового оборота), но вот максимальную оборачиваемость показывают именно женщины — правда, лишь в возрастной группе 30 лет. Все остальные возрасты «слабой» половины можно смело назвать инвесторами.

«Если бы все экономически активное население России было бы уже вовлечено в торговлю на российском фондовом рынке, то падение индексов могло бы быть не таким стремительным. Ведь, по статистике, прекрасной половины у нас больше, чем сильной», — делают вывод Сергей Хестанов и Владимир Невейкин. D'

фотография: AP

Число трейдеров-женщин более равномерно распределено по разным возрастам. То же касается и торговых оборотов

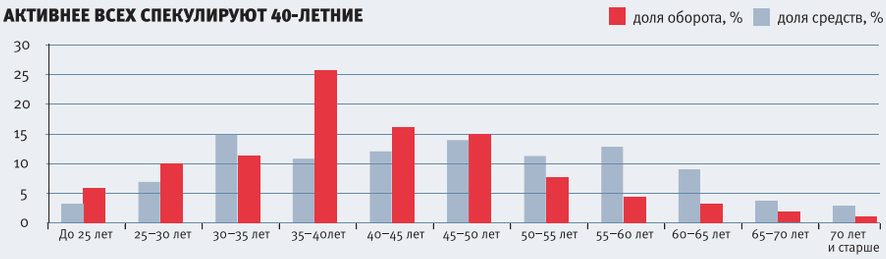
МУЖЧИНЫ	до 25 лет	25–30 лет	30–35 лет	35–40 лет	40–45 лет	45–50 лет	50–55 лет	55–60 лет	60–65 лет	65–70 лет	70 лет и старше
Доля клиентов, %	7,15	11,86	12,49	10,93	8,90	7,92	5,61	4,40	2,29	1,39	1,09
Доля средств, %	2,35	5,00	12,89	9,14	10,42	11,79	7,94	9,77	7,50	2,44	1,33
Доля оборота, %	5,01	5,41	10,72	24,50	14,67	13,34	5,28	3,60	2,63	1,43	0,45

Источник: ИК «Финам»

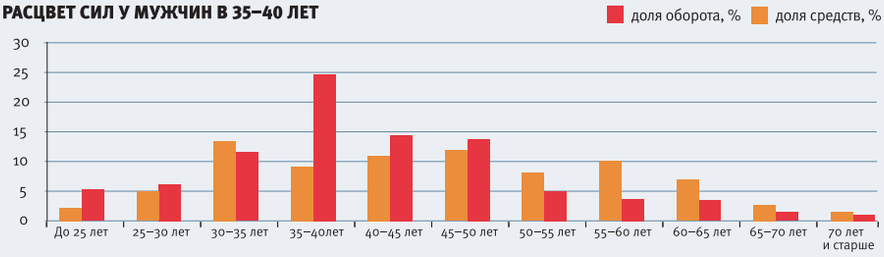
ЖЕНЩИНЫ	до 25 лет	25–30 лет	30–35 лет	35–40 лет	40–45 лет	45–50 лет	50–55 лет	55–60 лет	60–65 лет	65–70 лет	70 лет и старше
Доля клиентов, %	1,71	3,20	3,52	3,68	2,95	3,40	2,83	2,55	1,10	0,58	0,47
Доля средств, %	0,69	1,41	2,12	2,17	1,93	2,50	3,32	2,69	1,52	0,60	0,49
Доля оборота, %	0,47	4,46	1,05	1,12	1,01	1,67	1,32	0,79	0,65	0,29	0,14

Источник: ИК «Финам»

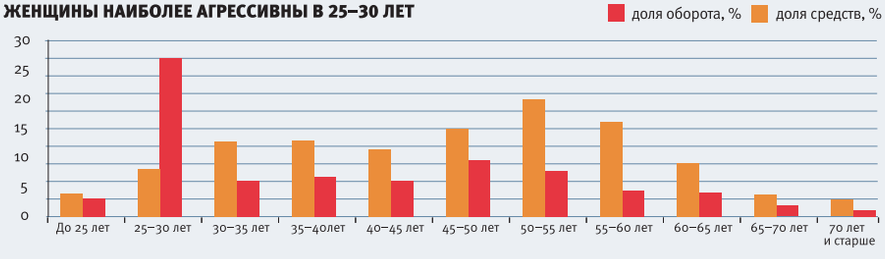
АКТИВНЕЕ ВСЕХ СПЕКУЛИРУЮТ 40-ЛЕТНИЕ



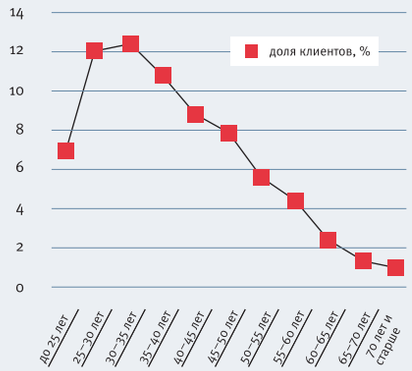
РАСЦВЕТ СИЛ У МУЖЧИН В 35–40 ЛЕТ



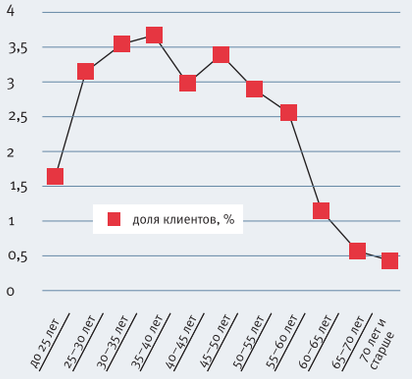
ЖЕНЩИНЫ НАИБОЛЕЕ АГРЕССИВНЫ В 25–30 ЛЕТ



МУЖЧИНЫ: ЧИСЛО КЛИЕНТОВ ПО ВОЗРАСТАМ



ЖЕНЩИНЫ: ЧИСЛО КЛИЕНТОВ ПО ВОЗРАСТАМ



Больше всего на бирже людей от 25 до 40 лет

ВОЗРАСТ	до 25 лет	25–30 лет	30–35 лет	35–40 лет	40–45 лет	45–50 лет	50–55 лет	55–60 лет	60–65 лет	65–70 лет	70 лет и старше
Доля среди общего числа трейдеров, %	7,15	11,86	12,49	10,93	8,90	7,92	5,61	4,40	2,29	1,39	1,09

Источник: ИК «Финам»

ЭЛВИС МАРЛАМОВ

К ВИНТУ!

Как заработать на объединении вертолетостроительных заводов

КА-50 «Черная акула» – многоцелевой ударный вертолет

Российское правительство запустило процессы консолидации в отечественном машиностроении. Принято решение объединить в интегрированные холдинговые структуры все советское наследство. Самолетостроительные заводы и конструкторские бюро уже вошли в Объединенную авиастроительную корпорацию (ОАК), предприятия атомного комплекса в рамках «Росэнергоатома» объединяются в несколько субхолдингов по видам деятельности. Консолидация затронула судостроение и производство реактивных двигателей, на базе которых будут созданы Объединенная судостроительная корпорация и Объединенная двигателестроительная корпорация. Все новые компании планируется вывести на биржу в ближайшие годы.

Государство тут выступает в нехарактерной для себя роли рачительного собственника: с помощью консолидации оно решает сразу несколько задач. Во-первых, закрепляется контроль над стратегическими производствами. Во-вторых, подконтрольным предприятиям легче оказывать финансовую поддержку. В-третьих, российские производства получат шанс вернуть прежнее место на мировой арене — шанс, возможно, последний. Кроме того, с помощью объединения компаний устраняется конкуренция внутри отраслей. Если раньше МиГ и «Сухой» конкурировали за заказы на различных международных тендерах, то теперь они вошли в ОАК, которая объединит их финансовый и научный потенциал.

Для нас же самое главное в консолидации промышленности — то, что на этом можно попытаться заработать. Конечно, реформирование оборонного машиностроения не столь популярно среди аналитиков, как разделение РАО ЕЭС или создание «большого “Ростелекома”», однако в этом есть и свои преимущества: бумаги оборонных предприятий сильно недооценены по фундаментальным показателям! «Горячие» деньги еще не пришли в эти акции, так что тут можно сыграть на опережение.

ПЕРВЫМ ДЕЛОМ – ВЕРТОЛЕТЫ

Я предлагаю рассмотреть идею вложения в бумаги российских вертолетостроительных заводов в расчете на то, что в 2010 году их акции будут обменяны на акции создаваемого в настоящий мо-

фотографии: ИТАР-ТАСС (2); Fotolia / PhotoXPress.ru

мент холдинга ОАО «Вертолеты России». Сейчас этот сектор представляет собой классический заповедник из «непуганых» бумаг третьего эшелона, куда еще не ступала нога спекулянта. Существует возможность по аналогии с обменом акций авиазаводов на акции ОАК, прошедшим в октябре, получить вместо своей маленькой доли в вертолетном заводике долю в объединенной компании. Этот холдинг затем выйдет на биржу и станет полноценным представителем второго эшелона с хорошей ликвидностью. Но главное — отечественные вертолеты можно по праву назвать одними из лучших в мире, чего не скажешь о тех же гражданских самолетах.

Акционер всех вертолетных заводов корпорация «Оборонпром» (входит в госкорпорацию «Российские технологии») на своем сайте заявляет, что «впервые за постсоветскую историю отмечена позитивная тенденция к увеличению внутреннего спроса на вертолетную технику». Новые боевые вертолеты наконец-то стала закупать российская армия, в соединения поступают новые образцы Ми-28 «Ночной охотник» и Ка-52 «Аллигатор» (Ми производят МВЗ, УУАЗ, «Роствертол»; Ка — арсеньевский «Прогресс»). Процесс перевооружения, запущенный в нашей армии, обеспечит вертолетные предприятия длинными заказами. Также ожидается рост спроса на гражданскую продукцию.

Кроме того, большие надежды возлагаются на иностранцев: напомним, что советскими вертолетами оснащены армии нескольких десятков стран Азии, Африки и Ближнего Востока. Сейчас антагонисты США в лице Ирана и Венесуэлы считаются для наших вертолетов естественными рынками сбыта. И тут объединение компаний придется как нельзя кстати, потому что о продажах будет заботиться головной холдинг. Так, в начале декабря ОАО «Вертолеты России» и иранская компания Fanavaran ASEMAN GITI Co. Ltd договорились о продвижении российской вертолетной техники в Иране. Планируется, что в Иран будут поставляться гражданские версии средних вертолетов Ми-171, а также адаптированные к эксплуатации в горных условиях легкие Ка-226Т. В будущем в Иран могут быть проданы и легкие многоцелевые вертолеты Ка-62. Ожидается, что в течение ближайших десяти лет парк коммерческих вертолетов в Иране вырастет более чем в полтора раза. «Есть все основания полагать, что значительная часть этого прироста будет достигнута за счет увеличения спроса на российскую технику», — считают в «Оборонпроме».

Вертолетные компании — это классический заповедник из «непуганых» бумаг третьего эшелона, куда еще не ступала нога спекулянта

Ка-52 «Аллигатор» имеет бронированную капсулу для катапультирования экипажа

В объединении вертолетной промышленности есть и некоторые отличия от интеграции самолетостроительных предприятий в ОАК. Переход на единую акцию тут будет одноэтапный, тогда как у ОАК бумаги «дочек» все еще торгуются. Кстати, сам процесс консолидации ОАК чрезвычайно сложный, и не многие инвесторы смогли разобраться в процедуре обмена акций того же «Иркута» на бумаги ОАК.

Основные проекты государства в стратегических отраслях

Отрасль	Центр консолидации	Собственник и его доля
Авиастроение	ОАК	РФ 89%
Двигателестроение	ОДК	«Оборонпром» 100%
Судостроение	ОСК	РФ 100%
Добыча урана	«Атомредметзолото»	«Атомэнергопром» 51%, ТВЭЛ 49%
Обогащение урана	«Техснабэкспорт»	«Атомэнергопром» 100%
Производство ядерного топлива	ТВЭЛ	«Атомэнергопром» 100%
Атомное машиностроение	«Атомэнергомаш»	«Атомэнергопром» 63,58%
Вертолетостроение	«Вертолеты России»	«Оборонпром» 100%
Системы ПВО	«Оборонительные системы»	«Оборонпром» 75%

Источник: данные компаний

В Ми-28 «Ночной охотник» предусмотрен отстрел лопастей для спасения экипажа

В настоящий момент на ММВБ торгуются два вертолетных завода — Улан-Удэнский авиазавод (УУАЗ) и Казанский вертолетостроительный завод (КВЗ). Соответственно, каждый рядовой инвестор может без проблем участвовать в этой затее, купив акции через обычный торговый терминал. Еще ряд предприятий торгуется на RTS Board. Однако реально здесь можно купить лишь бумаги «Роствертола» и Арсеньевской авиационной компании «Прогресс».

Итого из 14 «дочек» «Оборонпрома», которые будут присоединены к ОАО «Вертолеты России», на бирже можно купить лишь пять. Наша задача — выбрать оптимальную стратегию входа в капитал нового холдинга и с выгодой обменять акции. Предположительно, «Оборонпром» будет заинтересован в сохранении 75-процентной доли в своей «дочке» — «Вертолетах России». Такой пакет обеспечивает квалифицированное большинство и позволяет полностью контролировать стратегическое предприятие. Значит, акции компаний, где у «Оборонпрома» сейчас имеется максимальная доля, предположительно будут оценены для обмена дороже, чем акции тех компаний, где у «Оборонпрома» минимальная доля. Какова будет оценка? Пока можно только догадываться об этом. Но при этом уже сейчас можно устранить риски инвестирования.

МИНОРИТАРИИ, ПЛЫВИТЕ ВОН!

Главный риск — изменение структуры капитала, которое уменьшит доли миноритарных акционеров. Например, 27 ноября акционеры Арсеньевского завода «Прогресс» из Приморья, того самого, который производит легендарные «Черные акулы», приняли решение увеличить уставный капитал путем размещения по закрытой подписке в пользу ОПК «Оборонпром» 8 млрд акций. Они будут размещаться по номинальной стоимости 1 руб. В настоящее время уставный капитал «Прогресса» составляет 401,73 тыс. руб. и разделен на 401,73 тыс. акций номиналом 1 руб. Таким образом, уставный капитал компании увеличится почти в 20 тыс. раз! Сейчас на бирже бумаги можно купить по $90, а продать по $50, но, судя по всему, после допэмиссии акции «Прогресса» могут упасть до $0,1, к немалому огорчению миноритарных акционеров.

«Роствертол» также готовит размещение. Видимо, текущая доля 22% не устраивает «Оборонпром», да к тому же хорошо бы нейтрализовать других акционеров с крупными пакетами, которые могут при желании заблокировать консолидацию. Тут после допэмиссии расстановка сил может радикально измениться, а доли миноритариев также будут безжалостно размыты.

Итак, остаются только акции УУАЗа и КВЗ. Продукция у этих заводов довольно конкурентоспособна: их вертолеты покупают российские министерства и ведом-

Всего пять вертолетных заводов имеют рыночную капитализацию

Производство	Компания	Тикер	Биржа	Капитализация, млн руб.	Сайт
Ми	Московский ВЗ им. Миля	MVZM	РТС	4538	WWW.MI-HELICOPTER.RU
	Казанский ВЗ	KHEL	ММВБ	4931	WWW.KAZANHELICOPTERS.RU
	Кумертауское АПП	–	–	–	WWW.KUMAPP.RU
	«Роствертол»	RTVL	РТС	2870	WWW.ROSTVERTOLPLC.RU
	Улан-Удэнский АЗ	UUAZ	ММВБ	7216	WWW.UUAZ.RU
Ка	Арсеньевская авиационная компания «Прогресс»	AAKP	РТС	979	–
	ОАО «Камов»	KAMO	–	–	WWW.KAMOV.RU
Комплектующие	ММЗ «Вперед»	MMZV	РТС	–	WWW.IRCOL.RU
	Ступинское МПП	–	–	–	WWW.SMPP.NM.RU
	«Редуктор-ПМ»	–	–	–	WWW.REDUCTOR-PM.RU
Ремонт	Новосибирский авиаремонтный	–	–	–	WWW.NARP.RU
	Уральский ЗГА	–	–	–	WWW.PRAD.RU

Источники: ММВБ, РТС

Ми-171 – новая версия самого распространенного в мире универсального вертолета Ми-8 для грузовых и пассажирских перевозок

фотографии: ИТАР-ТАСС (3)

Ми-38 спроектирован для поставок на экспорт и замены Ми-8 и Ми-17

ства (ФСБ России, ГУВД города Москвы, МЧС России), авиакомпании («Газпромавиа», «Ютэйр») и крупные российские компании. УУАЗ производит в разных модификациях Ми-171, который является новой версией самого распространенного в мире универсального вертолета Ми-8 (используется и для пассажирских перевозок, и для перевозки грузов, и для специальных целей — к примеру, для тушения пожаров). КВЗ выпускает также Ми-17 в разных вариантах, а кроме того, «Ансат», который стал основным учебным вертолетом для Министерства обороны.

Сейчас есть шанс поучаствовать в создании третьего в мире полюса вертолетостроения наряду с европейской EADS и американской Sikorsky Corp.

Теперь посмотрим на УУАЗ и КВЗ с точки зрения финансовой эффективности. Отношение капитализации к прогнозной прибыли за 2009 год (или P/E) у Улан-Удэнского завода равняется 2, у КВЗ — примерно 3. Но у последнего более конкурентоспособная продукция в виде современных гражданских вертолетов и влиятельные миноритарии в Татарстане.

Традиционно в процессе реорганизации акционерам, проголосовавшим «против», будет предложено предъявить акции к выкупу. Возможно, уже на этом этапе бумаги УУАЗа и КВЗ значительно подрастут. Ведь оценщики просто не смогут проигнорировать тот факт, что предприятия стоят всего лишь две-три годовые прибыли — то есть баснословно дешевы (для сравнения: у бумаг, входящих в индекс РТС, P/E сейчас колеблется в районе 10–12). Значит, оценщик, если он действительно будет независим, оценит акции заводов выше текущей рыночной цены.

Таким образом, сейчас у инвесторов есть шанс поучаствовать в создании российского холдинга, который, по сути, будет представлять собой третий в мире полюс вертолетостроения после европейской EADS и американской Sikorsky Corp. Предполагается, что акции новой компании появятся на бирже в 2010 году, одновременно будет проведено размещение допэмиссии. Естественно, дешево новые бумаги продавать никто не будет — наоборот, «Оборонпром» постарается установить максимально возможную цену. Поэтому лучше получить новые акции не на очередном «народном IPO», а путем обмена акций «дочек» на бумаги материнской компании в процессе консолидации. **D'**

Департамент поддержки и развития малого и среднего предпринимательства города Москвы
МОСКВА - МАЛОМУ БИЗНЕСУ
Малый бизнес Москвы
МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЙ ЦЕНТР ПРОМЫШЛЕННОЙ СУБКОНТРАКТАЦИИ И ПАРТНЕРСТВА
БИРЖА СУБКОНТРАКТОВ
КРУПНЫЕ ЗАКАЗЫ ДЛЯ МАЛОГО ПРОИЗВОДСТВЕННОГО БИЗНЕСА ГОРОДА МОСКВЫ
(495) 935-70-17
www.stabus.ru
Реклама

ЕВГЕНИЯ ОБУХОВА

НЕ НАДО НИЧЕГО МАЛЕНЬКОГО

Интервью с руководителем бизнеса доверительного управления группы Газпромбанка Анатолием Милюковым о том, когда на биржах пойдут новые IPO, как медицина спасет Америку и чем на самом деле рискуют управляющие фондов

Я не гарантирую, что американские индексы обновят свои максимумы, но я не вижу причин, почему бы этому не произойти в России

фотографии: Виталий Михалицын

Анатолий Милюков вот уже почти четыре года отвечает в Газпромбанке за все доверительное управление, в том числе за работу УК «Газпромбанк — управление активами». Под его руководством активы под управлением бизнеса доверительного управления (ДУ) группы Газпромбанка достигли около $3 млрд, что позволило ей занять шестое место среди управляющих по объему активов. Сейчас бизнес ДУ Газпромбанка один из самых быстрорастущих.

Не секрет, что паевые фонды последний год все никак не выйдут из комы: пайщики забрали все, что могли, и потихоньку становятся трейдерами-спекулянтами. Теперь можно признаться: собираясь на интервью, мы надеялись, что Анатолий Милюков сможет развенчать миф о закате доверительного управления. И ему это удалось. Максимально откровенный разговор с управляющим о том, как не переплатить за управление и чего боятся сами управляющие, мы начали с отдельной темы — с будущего рынков.

ДЕСЯТИЛЕТИЕ С МИНУСОМ

— Судя по вашим прогнозам, вы заядлый оптимист: уверяете, что рынок будет в перспективе расти, потому что, во-первых, российским акциям еще далеко до максимумов прошлого года и во-вторых, у нашей экономики хороший за-

пас прочности. Но ведь американская экономика из проблем так и не выбралась. Что нас ждет в ближайшие год-два?

— Прежде всего волатильность. Здесь я никакой Америки не открою. Одни факторы будут способствовать росту, а другие — снижению. Основные факторы роста — это большое количество ликвидности и низкие процентные ставки. При таких низких ставках, как сейчас, инвесторы просто вынуждены покупать акции и финансовые инструменты. Фондовый рынок имеет наименьшее сопротивление: если долгосрочные инвестиции в какие-то проекты, в реальный сектор сопряжены с рисками, то фондовый рынок дает иллюзию того, что здесь есть ликвидность. Кстати, это и приводит в конце концов к проблемам. Но первоначально, когда вы опускаете ставки практически до нуля и предоставляете неограниченное рефинансирование, эти деньги обязательно находят свой путь на фондовый рынок.

Второй момент — это то, о чем я не устаю говорить: если мы посмотрим на значения индексов, то ни в одной развитой стране мы не увидим цифр, которые были бы явно слишком высокими. Так, Dow Jones сейчас порядка 10 500 пунктов, но мы видели эти цифры еще в 1990-х. Если помните, мы 1999 год закончили на отметке 12 000 по DJ. А ведь как-никак прошло десять лет. За этот период была инфляция, был экономический рост, и если выразить нынешний индекс в долларах 1990-х годов, то мы получим 4000–5000 пунктов. Мы десятилетие заканчиваем с –10% по американскому фондовому рынку в номинальном выражении, а в реальном выражении — в долларах 1990-х годов — рынок еще на 50% ниже.

— Но это не означает, что он будет расти дальше...

— Есть еще и третий момент, оказывающий давление наверх: то количество денег, которое было выброшено на рынок денежной эмиссией и кредитованием банков, может рано или поздно обернуться инфляцией, причем мощнейшей, двузначной. А поскольку все страны вбрасывали ликвидность, то непонятно, в какой валюте можно было бы «пересидеть» этот рост цен. Поэтому люди ищут сейчас активы, которые могли бы их в будущем от этой инфляции защитить. Что это за активы? Золото (редкий актив), всевозможные сырьевые товары (нефть все равно будет нужна), недвижимость, предметы искусства и, конечно, акции. Просто ни один из этих рынков, в том числе сырьевой, не может вместить столько денег, сколько рынок акций. А акции — это единственный способ для инвесторов, которые не владеют собственным бизнесом, получить доход от реального роста экономики. Смотрите: инфляция в конце концов отразится на выручке корпораций, которая через балансы компаний, отчеты о прибылях и убытках просочится в чистую прибыль, и таким образом вы как акционер реального предприятия защитите свои инвестиции от инфляционной составляющей. Другого варианта нет: никакие инструменты с фиксированным доходом вам этого не позволят.

— И тем не менее четкого подтверждения, что ВВП США на самом деле растет, пока нет. Зато есть явный рост безработицы.

— Да, есть подозрения, что власти развитых стран и Китая манипулируют со статистикой — допустим, добавляют в ряды занятых людей, участвующих во временных работах и даже в переписи населения. Но, даже несмотря на опасения, связанные со статистической отчетностью, мы видим, что свою роль стимулирующие пакеты сыграли и дно уже достигнуто. Вот говорят: «Акции оторвались от реальной экономики», но ведь так и должно быть! Реальная экономика только-только выходит из пике, а акции уже должны быть впереди, потому что их легко купить. Трудно развернуть General Motors из банкротства, а вот бумаги в ожидании того, что это произойдет, купить легко.

— У нас же все хорошо?

— У России вообще особая ситуация. Я думаю, что единственной причиной сильного падения в прошлом году был большой уровень корпоративного внешнего долга, который оказался неожиданностью. Причем не сама российская экономика была сильно закредитована, а в основном хозяева крупных компаний. У нас огромные резервы для собственного экономического роста, которые очевидны всем, кто живет в России. Дороги, недвижимость — только строй. Все, что вы ни возьмете, все мощности — старые. Пожалуйста, перестраивай, обновляй. Просто нам всегда не хватало «длинных» денег, и мы были осторожны с внутренними источниками финансирования.

А вы посмотрите, как Китай реагирует на падение спроса на китайские товары: китайская экономика — это экономика, в которой 50% составлял экспорт. Он упал в 2009 году на 20–30%, то есть китайская экономика должна была показать –15%. А она показывает +8%. Это было достигнуто за счет мощнейших мер стимулирования. Никому не нужны сейчас корабли, которые строятся в Китае, — правительство само покупает эти корабли. Людям раздаются кредитные карты, ипотека. Так что у нас все впереди — а именно рост, который будет основан на внутренних источниках финансирования. Но чтобы запустить модель собственного роста, основанную на гигантском внутреннем спросе, потребуется такая же решительность. Очевидно, что у нас здесь гигантское поле натурального спроса.

— Не то что в США, где натурального спроса не осталось.

— Модель американского спроса была рассчитана на стимулирование потребителя: впихнуть ему еще денег, попросить его взять еще взаймы, еще раз заложить дом. И действительно, это уже достигло своего предела. Вы даже не заметите, если у вас будет меняться машина не каждые два года, а каждые три, если на семью у вас будет не три машины, а две, если эта машина будет не джип, а седан, — это все с точки зрения нормальной человеческой жизни незаметно. Но такое маржинальное сокращение приводит к катастрофическим последствиям для экономики, ориентированной на личное потребление. Однако никто от американских потребителей и не ожидает после такого удара по персональным доходам того же уровня финансовой безответственности, который был раньше. Все, что нужно Америке сейчас и что делается, — стимулирование тех отраслей, которые очевидно нуждаются в обновлении.

Вы посмотрите на американские аэропорты — они на 20 лет позади любого европейского, и уж тем более азиатского. После блэкаута в Нью-Йорке в 2003 году, когда половина Восточного побережья США и Канада остались без электричества, понятно, что нужны огромные инвестиции в электроэнергетику. Наконец, реформа здравоохранения, которая позволит предоставить 40 млн американцев, не имеющим страховки, хоть какую-то медицинскую помощь. В Америке здравоохранение — это 25% ВВП, поэтому если вы в нем создаете точку роста, то получаете очень серьезный рост ВВП.

НОВЫЕ БОМБЫ

— С «хорошими» факторами все ясно. А что с плохими?

— Слишком мало пара выпустили из системы: мало долгов, которые должны были быть списаны, оказались реально списаны. Дубай, потребительские кредиты в США, корпоративные кредиты на балансах банков, не дай бог, какая-нибудь история с плохими долгами в Индии или Китае — когда вы растете так быстро, как Индия или Китай, когда вы принимаете такие экстраординарные меры по наращиванию кредитования, оно просто не может быть качественным. Все эти бомбы мы потихонечку закладываем на будущее. Но мне кажется, что первые положительные факторы достаточно мощные.

Скажем так: я не готов гарантировать, что американские индексы обновят свои максимумы, но я не вижу причин, почему бы этому не произойти в России. До кризиса огромное количество наших компаний были готовы выходить на IPO. Потом у них возникла другая проблема: нужно было рефинансировать свой долг. Как только мы увидим реальное падение процентных ставок не только для первого эшелона, но и для остальных компаний, огромное количество эмитентов будет предложено на IPO. Это иллюзия, что у нас нет компаний, которые хотели бы выйти на фондовый рынок: они есть, они готовы делиться собственностью, чтобы иметь рыночную оценку, правильно строить структуру привлечения капитала. Ведь банкротятся не убыточные компании, а быстрорастущие.

Раньше было так: у вас хороший бизнес, он быстро растет, и все, что вам нужно, — это просто еще один кредит, неважно, какой ценой. Сейчас осторожность преобладает, потому что люди увидели, что такое излишняя кредитная нагрузка и во что она может вылиться. И они понимают, что им придется предложить свои акции инвесторам, как бы ни было жалко. Но тут нужен еще один шаг: фондовый рынок должен получить больше стабильности за счет внутренних средств вместо «горячих» иностранных денег.

Владельцы бизнеса понимают, что им придется предложить свои акции инвесторам, как бы ни было жалко

– А как это делается в других странах?

— С помощью налога. Это придумали в Чили в 1970-е годы, когда делали пенсионную реформу. Власти Чили понимали, что если оставить рынок полностью открытым, то умные американские и европейские банки и инвестфонды всегда будут получать прибыль за счет внутренних инвесторов. Представьте: каждый месяц пенсионные взносы от работодателя должны быть вложены в рынок. Понятно, что какой-нибудь хедж-фонд, зная эти потоки, всегда может на этом наживаться. В Чили, если иностранный инвестор вкладывал деньги меньше чем на три года, он платил налог при выводе средств с рынка в размере 30% всей суммы. Конечно, есть способ заработать при любом регулировании, но так или иначе при введении барьеров деньги все равно будут задерживаться, и спекулянты будут понимать, что быстро выскочить невозможно. Также поступают в Бразилии.

БОЛЬШОЙ И ИНДЕКСНЫЙ

— Когда мы увидим нормальный приток в ПИФы?

— Когда восстановится то финансовое положение, которое было у людей до кризиса. Кому-то урезали зарплату, многие купили валюту дорого, а продали дешево, у многих были ипотечные кредиты в долларах, которые они конвертировали в рубли по самому высокому курсу. Этот ком финансовых проблем еще не рассосался. Вот когда ситуация с доходами станет улучшаться, тогда мы увидим те самые «нормальные» предкризисные уровни притока. Следующий момент — должна появиться уверенность, что такой волатильности на рынке больше уже не будет.

— Судя по тому, как отзываются люди о паевых фондах, доверие к управляющим ушло.

— До кризиса у нас было такое количество управляющих компаний, которого не было даже в развитых странах. При этом большинство этих компаний создавались с минимально возможным капиталом. Они не могли ни нанять нормальных специалистов, ни обеспечить риск-менеджмент, но уже привлекали средства населения. Да, ПИФ не может обанкротиться. Но про него ведь могут, к примеру, забыть или очень некачественно им управлять. Во многом кри-

фотографии: Виталий Михалицын

Да, ПИФ не может обанкротиться. Но про него ведь могут, к примеру, забыть или очень некачественно им управлять

зис был очистительным для рынка УК, поэтому компаниям, прошедшим тест 2008 года, можно и нужно верить. Мы с большим оптимизмом смотрим на будущее рынка коллективных инвестиций и считаем, что тем, кто еще не начал инвестировать, самое время это сделать. Ведь в настоящий момент риски инвестирования гораздо ниже тех, что были до кризиса.

— У нас рынок акций узкий, а вследствие этого и портфели у фондов одинаковые, близкие к индексу ММВБ. Зачем в таком случае вообще нужно доверительное управление? С философской точки зрения...

— Я абсолютно согласен: есть старый способ заработать много денег без того, чтобы брать ненужный риск. Каждый месяц вы из своего дохода 10% отправляете в акции. А для того, чтобы не выбирать акции самому и никому не платить за выбор, вы просто покупаете индекс. Вот и все. Это то, что мы говорим нашим клиентам с утра до вечера. И это тем больше находит понимание, чем больше появляется статистических данных по рынку акций — именно наших, российских, а не американских, европейских или древнеегипетских. Мы очень активно продвигаем индексное инвестирование. Ну подумайте сами: зачем вам отраслевые фонды? С какой стати обычный человек будет сужать свою диверсификацию? Это же автоматически более высокие риски. Но факт остается фактом: отраслевые фонды пользовались колоссальным спросом из-за их феноменального роста в отдельные промежутки времени. Но, к счастью, все больше людей понимают, что индекс — это очень хорошая тема, как и фонд с более широкой декларацией. Все потихоньку к этому и придут, как это произошло на Западе.

Но на сегодняшний день у нас много фондов, и достаточно неплохих. В 2008 году наш фонд «Газпромбанк — казначейский» был лучшим среди всех фондов, хорошо показал себя и «Газпромбанк — облигации». В этом году «Газпромбанк — фонд развивающихся отраслей» — один из лидеров роста. Но если в 2009 году он вырос на 200%, то в прошлом потерял 75%, что еще раз говорит о том, что в нем очень рискованная стратегия, как и в любом отраслевом фонде. Мы эти фонды делаем, потому что они пользуются высоким спросом у наших инвесторов. Пайщики не хотят просто акции, потому что это «как у всех». А ведь многие фонды акций в этом году отстают от индекса на 30–40%.

— Почему такая разница?

— Потому что некоторые управляющие по-прежнему переоценивают свои силы и зачастую полностью сокращают позиции. Уже сто раз все говорили, что управляющим деньги дают не для того, чтобы сидеть в деньгах, — люди деньги на депозите подержат и без нас. Чтобы заработать на акциях, в них надо находиться постоянно. Американская компания Fidelity провела исследование по американскому рынку за 100 лет, по результатам которого выяснилось, что за 90% результата инвестиций отвечают десять лучших дней в году. Как эти десять выбрать из 250 рабочих дней? Какова вероятность, что даже самый умный управляющий год за годом будет угадывать эти десять дней? Выход только один: чтобы получить рост на акциях, который, в свою очередь, неизбежен в силу экономического роста, необходимо постоянно быть в акциях. Поэтому мы никогда ниже 70% не опускаем долю бумаг в фондах, даже если рынок нам совсем не нравится. Вопреки расхожему мнению, мы рискуем, когда выходим из рынка, а не когда мы на 100% инвестированы.

— В какие фонды вам сейчас несут деньги?

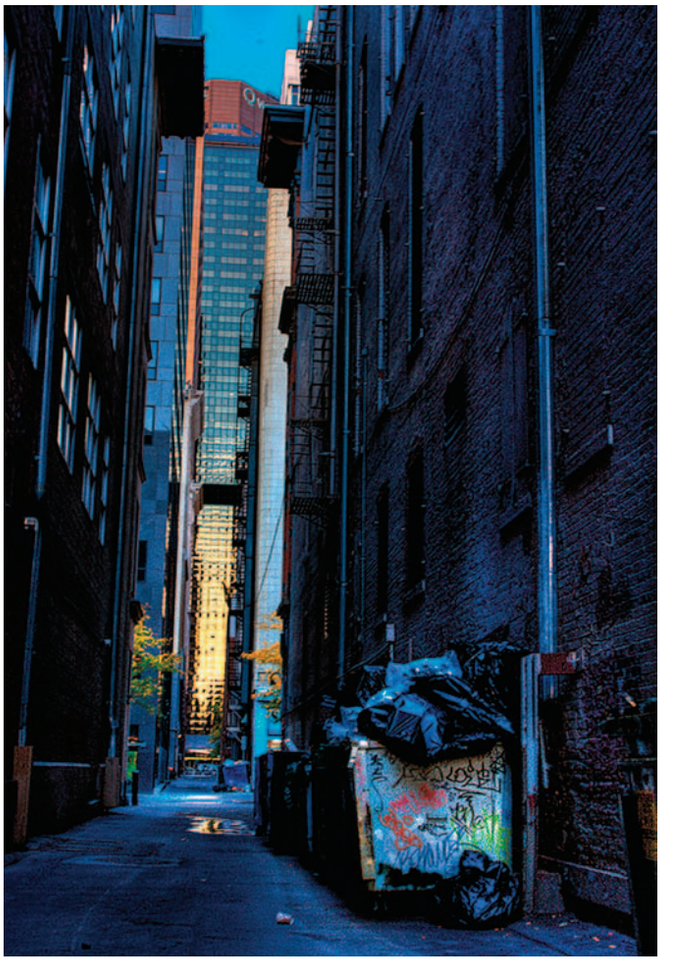
— В акции и сбалансированные портфели, в тот же индексный фонд.

— Идеал — это один большой индексный ПИФ?

— Теоретически да. Один большой индексный ПИФ, вкладывающийся в глобальный индекс мирового фондового рынка. Но на практике такого никогда не будет. В Америке у той же Fidelity гигантское количество фондов, но существуют и такие компании, как Vanguard, которые последовательно продают только индексные фонды, причем за самые низкие комиссионные. Vanguard собрала в них больше $1 трлн, потому что это очень популярная идея. Как показывает статистика, за длительный период индекс переигрывает любое активное управление.

— Когда мы изучали фонды, выросшие за этот год сильнее всех, то увидели, что наверху рэнкингов по доходности оказались маленькие ПИФы, причем те, которые отошли от практики «купил индекс ММВБ» и воплощали свои идеи...

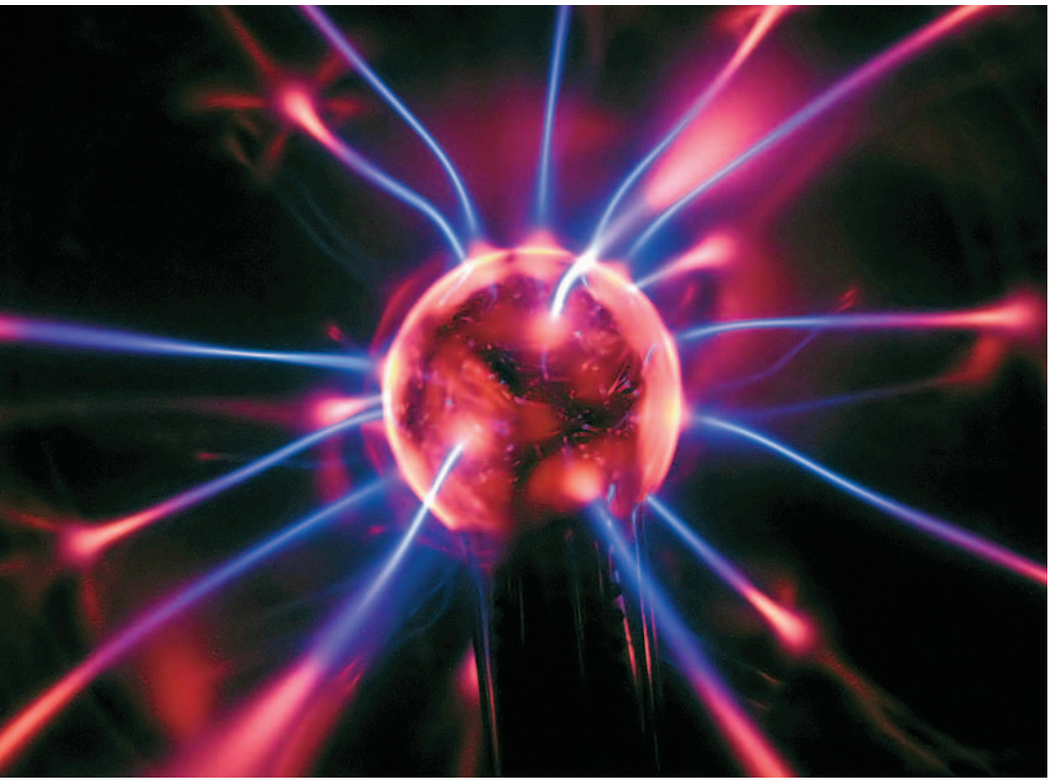
— Маленький фонд — это неправильно. Вам не нужна какая-то идея! Шансы на прибыль с маленьким фондом резко снижаются. Во-первых, с какой стати хороший портфельный управляющий будет иметь дело с маленьким фондом? Во-вторых, поскольку фонд маленький, там недостаточно диверсификации вложений. В-третьих, там недостаточно диверсификации по пайщикам, и выход одного пайщика может уничтожить вообще весь фонд. И в-четвертых, в маленьком фонде надо брать большее комиссионное вознаграждение, чтобы обеспечить доход управляющих. Не надо ничего маленького! И так все будет хорошо — индексам расти и расти. **D'**



АМЕРИКА INSIDE

Евгений Ильченко (diser.livejournal.com) живет и работает в Денвере (штат Колорадо). Фотографирует Америку, которая похожа на деревню Протопопово Томской области

фотографии: Евгений Ильченко



ИНГА КОРОСТЫЛЕВА

ДОХОД ВЫСОКОГО НАПРЯЖЕНИЯ

Текущий финансовый кризис особенно сильно ударил по промышленным предприятиям — существенно снизились объемы производства и, соответственно, прибыль. Многим игрокам пришлось вовсе уйти с рынка. Но для оставшихся это повод утроить усилия, чтобы захватить освободившиеся ниши и выйти после кризиса на лидирующие позиции

История компании «Техэлектропроф» в самом конце 1990-х начиналась с инженерных разработок и консалтинга в области купли-продажи электрощитового оборудования. Но пять лет назад учредитель компании Виктор Пустовалов решил, что неразумно продвигать оборудование других фирм, если есть возможность собирать свое собственное. «Начинали очень скромно: в крохотной комнате буквально на коленках под руководством единственного конструктора собирали самые простые электрощиты. Но постепенно предприятие росло и развивалось — мы стали выпускать более сложное оборудование, появилась необходимость расширить штат. Теперь у нас 40 сотрудников, только одних конструкторов восемь человек».

В процессе роста и развития предприятия вскрывались структурные недочеты, появлялись управленческие проблемы, но, пока компания приносила стабильный доход, заняться ими вплотную Виктору было некогда. Финансовый кризис мгновенно устранил недостаток времени, снизив спрос на продукцию «Техэлектропрофа» в три раза, а доходы предприятия — в десять. «Это объясняется спецификой нашей деятельности — она носит сезонный характер. Летом и осенью мы много работаем, выполняя 70–80% годового плана, а зимой заказов мало, приходится браться за проекты на грани себестоимости, чтобы предприятие не простаивало, — объясняет Виктор. — Мы почувствовали влияние кризиса в октябре 2008 года, и вплоть до апреля 2009-го у нас не было практически ни одного заказа. Более того, отодвинулся и сократился высокий летний сезон, так как в начале года повсюду были задержки с приемом бюджетов. Заработали мы мало, а следующего всплеска заказов ждем не раньше середины 2010 года».

Рынок электрооборудования достаточно специфичен — проявить здесь инициативу или выступить с новаторским маркетинговым проектом затруднительно. Подавляющее большинство заказов к электротехническим компаниям поступает через проектные институты. Именно они ищут подрядчиков среди производителей по запросу заказчика. Сотрудничество с крупными проектными институтами в ведущих отраслях производства обеспечило бы «Техэлектропрофу» полную загрузку мощностей, высокие прибыли и возможности бурного развития.

Рынок электрооборудования специфичен — проявить здесь инициативу затруднительно. Большинство заказов поступает через проектные институты

ОТ РЕДАКЦИИ

Журнал D' совместно с компанией «Неокон» запускает совместный проект «Бизнес идет на штурм», в рамках которого специалисты «Неокона» будут давать профессиональные консультации по развитию бизнеса частным предпринимателям — участникам проекта, а **D'** — публиковать отчеты о встречах и мозговых штурмах: сериями или в виде отдельных материалов. Основная задача специалистов «Неокона» — всесторонне изучить бизнес, выявив его недостатки и перспективы, чтобы помочь владельцам выработать стратегию развития предприятия на ближайший год.

фотографии: Fotolia / PhotoXPress.ru; из личного архива

Однако для того, чтобы получить доступ к проектам в атомной энергетике, нефте- и газодобывающей и прочих перспективных сферах, необходимо пройти лицензирование (или аккредитацию) институтов внутри каждой отрасли.

«Это связано с тем, что в России отсутствуют единые требования к электротехническому оборудованию, — объясняет Виктор Пустовалов. — ГОСТы, ПУЭ (правила устройства электроустановок), конечно, существуют, но они оговаривают лишь основные параметры продукции. Остальное — на усмотрение отдельных компаний и отраслей в целом». Чтобы пройти лицензирование во всех отраслях, необходимы крупные инвестиции: за каждую аккредитацию придется заплатить около 1 млн руб., а потом еще вносить немалую сумму ежегодно. При этом лицензия не гарантирует поступления заказов.

Раньше большинство клиентов заказывали оборудование на базе импортных комплектующих, а сейчас экономят, предпочитая российское

Пока же «Техэлектропроф» делает ставку на качество оборудования и сервис — только так можно обеспечить постоянный поток заказов и повторные обращения клиентов. «У нас не самые низкие цены на рынке, но есть устоявшаяся отличная репутация, поэтому часто выбирают именно нас, — говорит Виктор. — Показательный случай: до кризиса знакомый хотел разместить заказ в “Техэлектропрофе”, но его отпугнула стоимость. Позже он мне жаловался: “Нашел дешевле, но смонтировали оборудование плохо, гарантию не дали — пришлось все чинить за свой счет”. “Техэлектропроф” всегда предоставляет гарантию на свою продукцию, своевременно и качественно осуществляет ремонт, исправляет ошибки — в общем, мы делаем все, чтобы клиенты вновь и вновь возвращались к нам».

Итак, проектные институты служат буфером между компанией и потенциальными потребителями ее товаров. Обойти это звено нельзя — схема работы давно устоялась. По мнению специалистов «Неокона», решить проблему выхода на заказчиков могло бы открытие проектного института на базе «Техэлектропрофа». Однако Виктор Пустовалов полагает, что сейчас не время задумываться о создании новых подразделений, первоочередная задача — формирование пула готовых продуктов, которые компания могла бы предлагать клиентам по старой схеме. «Успешному осуществлению этого замысла мешает кадровая проблема, — поясняет Виктор. — Нужны квалифицированные и опытные инженеры, а они в дефиците. В 2008 году мы отказались от нескольких проектов, поскольку ими некому было заниматься: наши специалисты полностью загружены. Сейчас в связи с кризисом на рынок вышли ценные кадры, но теперь мы не в состоянии обеспечить их работой, поскольку снизился общий уровень производства».

СЛАБОЕ ЗВЕНО

Модернизировать проектную деятельность компании необходимо — и ради кадровой оптимизации в инженерно-конструкторском отделе, и для того, чтобы унифицировать выпускаемую продукцию, дабы удовлетворить требования максимального числа заказчиков. Из рассказов Виктора Пустовалова ясно, что работа инженеров выстроена недостаточно грамотно, нерационально используется их рабочее время. «Недавно я был в Италии, — рассказывает Виктор. — Конструк-

ИНТЕРВЬЮ

Компания экспертного консультирования «Неокон» была открыта в 2002 году группой ведущих специалистов в области макроэкономического анализа и прогнозирования, возглавляет ее известный экономист, автор нескольких книг и множества статей, посвященных проблемам мирового финансового кризиса и государственного регулирования экономики, Михаил Хазин. В конце 2009 года компания запустила новый продукт «Неоштурм». Чем он может помочь представителям малого и среднего бизнеса, **D'** спросил у старшего вице-президента «Неокона» Андрея Капустина.

– В чем отличия вашей компании от других консалтинговых агентств?

— Я бы выделил два основных отличия. Во-первых, мы занимаемся управленческим консалтингом, базируясь на собственных прогнозах развития мировой и отечественной экономики. Наши данные несколько отличаются от официальной статистики и прогнозов, но справедливость наших предположений неоднократно подтверждалась на практике. Во-вторых, в компании «Неокон» работают не кабинетные консультанты, как во многих других агентствах, а люди, имеющие опыт управления собственным бизнесом, — это позволяет нам учитывать нюансы, которые не всегда доступны даже опытным специалистам, не соприкасавшимся тесно с предпринимательской деятельностью.

– Каковы конечные задачи вашего нового продукта «Неоштурм»?

— Наша основная задача — помочь предприятию в условиях падения спроса улучшить существующие показатели или, по крайней мере, сохранить их на приемлемом уровне. Падение производства, по нашим прогнозам, будет продолжаться еще два-три года. О крупных прибылях в ближайшее время речи идти не будет, но даже скромные доходы следует реинвестировать, а не выводить в виде дивидендов. Думаю, распределение прибылей за 2009 год станет основной бюджетной ошибкой многих компаний.

Падение уровня промышленного производства от наивысших показателей 2008 года, по нашим прогнозам, составит 50%. Сегодня мы находимся на уровне 18–19%, следовательно, впереди огромный провал. И следует понимать, что при снижении показателей производства на 50% закроются не 50 из 100 работающих компаний, а 70. Выжившие компании станут владельцами долей на рынке — и наша задача, чтобы клиенты «Неокона» оказались в их числе.

Владельцы бизнеса!
Если вы хотите принять участие в проекте «Бизнес идет на штурм», звоните в редакцию по тел.: **(495) 228-00-87** или пишите нам на e-mail: **potapov@expert.ru**

торская документация у них разработана предельно четко, и от этого производительность труда инженеров во много раз больше. Там, где наш конструктор тратит 1 тыс. часов, их специалисту потребуется всего 100. Именно поэтому унификация продукции — одна из главных целей компании».

Основной деятельностью «Техэлектропрофа» и в дальнейшем останется производство электрооборудования. Но в качестве дополнительного источника дохода компания рассматривает возможность продажи комплектующих. «У нас есть склад, где хранятся детали для сборки, — рассказывает Виктор. — Их заказывают впрок, так как при поставках часто случаются задержки. Можно увеличить объемы закупок и часть товара реализовывать, используя возможности, предоставляемые складом». По мнению старшего вице-президента компании «Неокон» Андрея Капустина, такой подход не всегда оправдан: «Закупая комплектующие большими партиями, компания неизбежно замораживает часть оборотных средств, а в условиях кризиса следует искать инструменты, способные принести более быструю отдачу». Виктор Пустовалов, однако, замечает, что наличие на складе запаса комплектующих экономит время, а это порой существенно влияет на доходность. О том, насколько серьезно срыв сроков сказывается на бюджете компании, может свидетельствовать следующий случай. В 2008 году «Техэлектропроф» из-за задержки с поставками комплектующих вынужденно заморозил один из крупных проектов. Оплату заказчики, разумеется, тоже задержали, причем не пропорционально упущенному «Техэлектропрофом» времени, а значительно серьезнее, так как наступил 2009 год и начались переговоры о принятии нового бюджета. В итоге крупная сумма поступила в компанию Виктора Пустовалова частями и с огромными задержками.

Дальнейшие планы Виктора Пустовалова — занять определенную нишу в области производства оборудования (как высоковольтного, так и низковольтного) для электроэнергетических компаний. Уже есть план по введению в производство высоковольтных выключателей — их будут собирать по западным технологиям. Специалисты «Техэлектропрофа» прогнозируют большой спрос на это оборудование, так как без него не обходится работа ни одной подстанции. Словосочетание «западные технологии» натолкнуло Андрея Капустина на очередное замечание. По прогнозам «Неокона», велика вероятность существенной девальвации рубля в самое ближайшее время — речь идет буквально о нескольких месяцах. В этом случае импортные комплектующие неизбежно подорожают, вырастет цена конечного продукта, и на него снизится спрос. «Мы готовы мгновенно перейти на отечественные компоненты, — возражает Виктор Пустовалов. — Российские аналоги уступают по срокам эксплуатации, внешнему виду и удобству использования, но их технические характеристики вполне удовлетворительны. До кризиса большинство клиентов заказывали оборудование на базе импортных комплектующих, но сейчас многие стараются экономить — и проектов, в которых отдельно оговаривается использование отечественных компонентов, становится все больше».

Если рынок переориентируется на российские комплектующие, «Техэлектропроф» сможет с выгодой запустить еще один самостоятельный проект — производство доступных по цене качественных компонентов для сборки щитового оборудования. Уже сегодня это стоит в планах развития компании. «Однако с реализацией мы не торопимся — необходимо провести серьезные подсчеты, — говорит Виктор. — Все дело в том, что этот рынок высококонкурентный, причем многие компании ввозят детали для сборки из-за рубежа по "серым" схемам, что значительно удешевляет производство. Нам будет нелегко бороться с ними».

Виктор Пустовалов осторожен, новаторские советы и рекомендации «Неокона» порой кажутся ему слишком смелыми и неприменимыми в сложившейся ситуации. Однако и для него, и тем более для консультантов необходимость дальнейшего разностороннего развития компании очевидна. Не следует откладывать проекты, нужно решать проблемы продвижения, создать отдел, который займется стратегическим управлением. «Техэлектропроф» не пользуется кредитными средствами — именно это помогло компании относительно безболезненно пережить кризис. К крупным вложениям в новые проекты Виктор Пустовалов не готов, однако «Неокон» рекомендует обратить внимание на те возможности, которые рынок сегодня предоставляет бизнесу. «Несмотря на все проблемы, следует отдавать себе отчет в том, что финансовый кризис предоставляет предпринимателям почти такие же фантастические возможности, как в середине 1990-х. Просто нелепо упускать их», — заключает Андрей Капустин. **D'**

АЛЕКСАНДР РАКША
вице-президент компании «Неокон»

В ходе дальнейших консультаций ком-пании «Техэлектропроф» нам предстоит сформулировать главную цель, к которой она будет двигаться, а также все промежуточные цели — от кадровой оптимизации до выбора приоритетных направлений деятельности. Имеет смысл обратить внимание на работу в сфере энергосбережения: соответствующий закон, подписанный в конце ноября текущего года президентом страны, дает простор для развития в этом направлении. Российский бизнес достаточно инертен — и сейчас самое время позаботиться о том, чтобы захватить новую нишу на рынке. Можно проводить консультации в сфере энергосбережения, одновременно поставляя необходимое оборудование или модернизируя имеющееся.

Отказ от консалтинга как отдельной статьи доходов вообще очевидный промах компании. Заметны и недоработки в области продвижения. «Техэлектропроф» размещала в специализированной прессе рекламные модули, но, как показывает практика, такая реклама недостаточно эффективна в областях, связанных с выпуском промышленного оборудования. Лучше, чтобы конструкторы «Техэлектропрофа» писали научные статьи. Следует позаботиться и о том, чтобы журналисты обращались в компанию за комментариями по вопросам, так или иначе связанным с электротехникой.

Еще один эффективный инструмент продвижения — посредники из числа компаний, занимающихся консалтингом в области тепло- и энергосбережения. За определенный процент они могли бы рекомендовать «Техэлектропроф» своим клиентам.

ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГУ В РОССИИ 10 ЛЕТ

ДО НАСТУПЛЕНИЯ ЭРЫ ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГА

В середине XIX века граф Монте-Кристо подкупил служителя телеграфа-семафора, с помощью которого передавали новости, чтобы исказить смысл сообщения для оказания влияния на стоимость облигаций Испании. На биржах торговали «с голоса».

В конце XIX – начале XX века биржевые сводки передавались по электрическому телеграфу. Сделки на бирже совершали по телефону — «с голоса».

КАК ЭТО БЫЛО

В 1993–1994 годах на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ) была запущена электронная торговая система. В первую очередь речь шла о торгах на валютном рынке, но в перспективе на базе созданной системы предполагалось запустить торговлю инструментами фондового (акциями, облигациями) и срочного рынков. Первые торги, в которых приняли участие российские банки, состоялись 30 марта 1994 года. Система стала развиваться быстро. Если до середины 1994-го трейдеры банков могли работать только в торговом зале ММВБ, то уже во второй половине 1994 года в помещениях Центрального банка РФ были установлены торговые терминалы удаленного доступа к торговой системе. После этого банки и брокерские компании также получили возможность участвовать в торгах с помощью систем удаленного доступа.

Шлюз – это программно-аппаратный комплекс, который позволяет соединить торговую систему биржи с электронными системами сторонних разработчиков

В начале 90-х годов XX века биржевые торговые системы — это компьютеры, но принимать участие в торгах могут крупные банки и брокерские компании, используя выделенные линии связи. Данные о ходе торгов для инвесторов распространяются через модемную связь по телефонным линиям, радиомодемам, электронной почте.

В сентябре 1996 года запущен модуль срочного рынка, на базе которого начата торговля фьючерсами.

В марте 1997 года с использованием модернизированной версии торговой системы начались торги на рынке государственных и корпоративных ценных бумаг.

В июне 1999 года в рамках организации единой торговой сессии по продаже валютной выручки на ММВБ впервые была опробована на практике концепция подключения к торгам внешних торговых систем с использованием шлюза.

3 декабря 1999 года на ММВБ была заключена первая сделка с акциями с использованием шлюза и торговой системы «Алор-трейд» (разработка брокерской компании «Алор инвест»).

В 2000 году началось массовое подключение электронных торговых систем брокеров и банков к торгам ММВБ с использованием универсальных шлюзов. Тем самым положено начало развития интернет-трейдинга на финансовых рынках России.

ЦИФРЫ И ФАКТЫ

• За первые два года существования шлюза доля объемов торгов интернет-брокеров на ММВБ выросла до 44%, а доля сделок, заключаемых через шлюз, — до 63%. К торговой системе ММВБ подключились более сотни брокерских компаний. **Сейчас на ММВБ доля таких сделок достигает 95%.**

• Интернет-трейдинг позволил принимать участие в торгах и совершать операции с акциями, государственными и корпоративны-

ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ В США

Старые традиции голосовых брокеров тормозили развитие новых технологий на биржах США. Только в середине 1990-х годов некоторые компании — E-Trade, Ameritrade, Datek Online и некоторые другие — предложили своим клиентам новую услугу: торговать на бирже через электронные системы. В 1998 году, по сведениям исследовательской фирмы International Data Corp., клиенты Merrill Lynch еще не проявляли интереса к онлайновым торгам. Одновременно такие компании, как Morgan Stanley, Donaldson, Lufkin & Jenrette, рассматривали онлайн-торговлю как отдельное направление, не связанное с их традиционным бизнесом.

К середине 1999 года на фондовом и срочном рынках США на долю онлайновых торгов приходилось только около 15% всех сделок.

ми облигациями, паями, фьючерсами всем жителям России.

• С помощью интернет-трейдинга банки могут совершать операции на финансовом рынке при участии Банка России.

• Системы интернет-трейдинга дали возможность реализовать функцию «единого брокерского счета», когда активы клиентов на одной торговой площадке позволяют совершать сделки на другой торговой площадке.

• Использование систем интернет-трейдинга позволило создавать дилинговые залы, на рынке появились субброкеры, которые фактически занимаются привлечением клиентов, предоставляя услуги крупной брокерской компании.

• Интернет-трейдинг позволил проводить на финансовом рынке биржевое размещение акций (IPO) и облигаций.

• На базе технологий ММВБ в 2002 году создана Национальная товарная биржа, на которой проводятся государственные закупки и интервенции на рынке зерна. Кроме того, на бирже запущены торги поставочного фьючерсного контракта на зерно.

• Среднемесячный объем торгов на рынках ММВБ к текущему моменту составляет **$500 млрд.**

• Среднемесячный объем торгов акциями на ММВБ составляет **2 трлн руб.**

• В октябре 2009 года доля физических лиц, использующих системы интернет-трейдинга, в общем объеме торгов акциями на ММВБ составила **52%**. Доля нерезидентов — **26%**.

• Интернет-трейдинг дал толчок к развитию алгоритмического трейдинга и созданию торговых роботов.

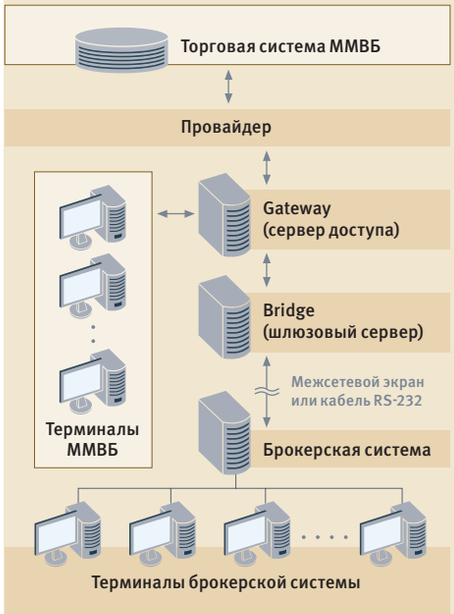
ЭТАПЫ РАЗВИТИЯ ШЛЮЗОВ ТОРГОВОЙ СИСТЕМЫ ММВБ

1 Создание шлюза, который состоял из двух компьютеров, соединенных кабелями и использующих протокол RS-232. Это оригинальное решение обеспечивало простоту соединения при высоком уровне безопасности.

2 Разработка шлюза, в котором два компьютера соединены через Ethernet-интерфейс, что обеспечивает высокую скорость соединения. В качестве защиты соединения используется аппаратный межсетевой экран Cisco PIX/ASA.

3 Разработка FIX-шлюза, который позволяет подключать для наблюдения за ходом торгов зарубежные системы интернет-трейдинга. Протокол FIX (Financial Information Exchange) является международным стандартом обмена финансовой информацией, который используется участниками торгов по всему миру.

СХЕМА ЭЛЕКТРОННОЙ СИСТЕМЫ ММВБ



Шлюз представляет собой два компьютера, один из которых находится в сети биржи, а второй — в сети брокера. Первый из них на схеме — это bridge (шлюзовой сервер), который связан с компьютером брокера либо через COM-порты, либо через Ethernet-интерфейс и межсетевой экран Cisco.

Сервер доступа (Gateway) — программно-аппаратный комплекс, предназначенный для обеспечения доступа участников торгов к центральному звену торговой системы ММВБ. Gateway может располагаться либо в техническом центре ММВБ, либо в офисе участника торгов. Сервер доступа осуществляет трансляцию транзакций участников торгов (регистрация, снятие заявок и т. д.) в центральную часть торговой системы, а также обрабатывает информационные запросы пользователей, предоставляя данные о ходе торгов (финансовые инструменты, котировки, заявки, сделки и т. д.).

Информационные запросы пользователей обрабатываются сервером доступа без обращения к центральному звену торговой системы, что достигается за счет применения механизма репликации между ними.

Провайдер — одна из компаний, сертифицированная ММВБ, предоставляющая выделенный канал к выделенной сети биржи (сейчас это семь компаний).

Терминалы ММВБ — программы для торговли, которые работают в сети ММВБ и являются разработкой специалистов биржи.

Терминалы брокерской системы — программы для интернет-трейдинга, которые используют инвесторы.

ЭТАПЫ РАЗВИТИЯ СИСТЕМ ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГА

1 Наблюдение за ходом торгов, выставление заявок, совершение сделок. Сбор пожеланий участников торгов к работе программ.

2 Возможность экспорта данных в программы для технического анализа графика цен.

3 Первые возможности автотрейдинга: считывание торговым терминалом информации из текстового файла, который создается сторонним ПО.

4 Совершенствование торговых заявок: стоп-лоссов, тейк-профитов, стоп-заявок, скользящих стоп-заявок и т. д.

5 Совершенствование возможностей экспорта данных о ходе торгов в СУБД (MS SQL, Oracle и т. д.).

6 Совершенствование интерфейса торговых терминалов и повышение «юзабилити».

7 Развитие средств для технического анализа графиков непосредственно в торговом терминале.

8 Создание уникальных для конкретной программы функций, таких как, например, опционный калькулятор, «стакан» котировок, в котором можно создавать вычисляемые поля и таким образом, скажем, приводить стоимость ADR за рубежом к стоимости акции, торгуемой в России.

9 Совершенствование возможностей торговых терминалов по автоматическому совершению сделок. Создание открытых API для серверов брокерских систем, что дало возможность создавать собственные торговые программы с необходимыми функциями. На рынке появляются надстройки, или, как их часто называют, «приводы», для торговых терминалов. Например, «приводы» для скальперов. Сейчас некоторые компании все больше используют компонентную объектную модель (component object model, COM), которая позволяет подключать к торговым серверам брокеров механические торговые системы, разработанные практически на любых программных платформах, поддерживающих эту технологию. Такими средами разработки являются C++, .NET языки (C#, VB.NET и т. д.), Visual Basic, Visual Basic for Application и многие другие.

«ИГРОВОЙ» СЕРВЕР ММВБ

Для тренировки, отработки систем механической торговли и других целей биржей ММВБ создан «игровой» сервер. К нему, в свою очередь, могут быть подключены системы брокеров, и вы при их использовании получаете:

- возможность тестировать собственные системы и ПО, демонстрировать другим лицам возможности интернет-трейдинга в условиях, максимально приближенных к «боевым»;
- все сделки «игровой» системы транслируют из «боевой» в режиме реального времени, с погрешностью плюс-минус один-два минимальных шага цены;
- задержка по отношению к «боевой» системе — 3 сек.;
- данный сервис используют более 20 брокерских компаний и банков;
- «игровыми» серверами располагают все разработчики систем интернет-трейдинга, а также многие брокеры. Информацию о подключении к «игровым» системам можно получить на сайтах компаний.

Возможности некоторых систем интернет-трейдинга

Система	Разработчик	Сайт	Экспорт в программы ТА	Экспорт в СУБД
Алор-трейд	Алор инвест	Alor.ru	MetaStock	COM-технология; программа-надстройка «Алор-тик», предназначенная для технического анализа графиков цен
Альфа-директ	Альфа-банк	Alfadirect.ru	MetaStock, Omega TS	COM-технология; экспорт в СУБД с OLE DB-провайдерами: MS SQL Server, Oracle, MS Access и т. д.
SmartTrade	Ай Ти инвест	ITinvest.ru	MetaStock, Omega TS, Wealth-Lab	COM-технология
NetInvestor	МФД-инфоцентр	Netinvestor.ru	MetaStock, Omega TS	Базы данных MS Access, MS SQL, Oracle и другие СУБД по протоколу ODBC; открытое API к серверу
QUIK	ARQA Technologies	Quik.ru	MetaStock, Omega TS, Wealt-Lab, AmiBroker	Базы данных MS Access, MS SQL, Oracle и другие СУБД по протоколу ODBC; API к клиентской части

Источник: данные компаний

ТОРГОВЫЕ РОБОТЫ И АКТИВНОСТЬ ТОРГОВ

На фондовой бирже ММВБ зарегистрированы счета около 700 тыс. человек. Ежедневно выставляются заявки и заключаются сделки в интересах 30–40 тыс. клиентов по большому числу (1000 и более) финансовых инструментов. Общее число транзакций в торговой системе (постановка или снятие заявки) в отдельные дни превышает 3 млн за сессию. Рост активности фондового рынка иллюстрируется графиком среднедневного количества сделок в период с января 2005-го до августа 2009 года.

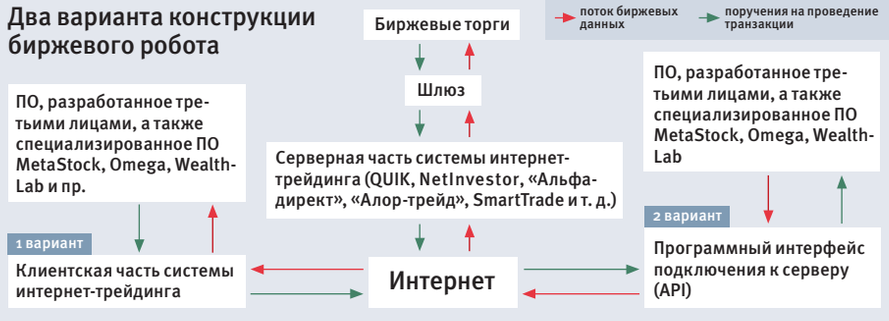
Линия тренда соответствует экспоненциальному росту активности с удвоением числа сделок каждые 18 месяцев. Следует отметить, что этот темп роста заметно опережает известный закон Мура, согласно которому производительность вычислительных систем удваивается каждые два года.

В разработку ПО для создания торговых роботов инвестировал создатель ICQ Яир Голдфингер и открыл представительство компании Strategy Runner в Москве. Голдфингер объяснил свой интерес к автотрейдингу отрицательным личным опытом биржевой торговли. Когда-то он создал механическую торговую систему (МТС) с помощью MS Excel, а сделки на бирже совершал по ее сигналам о покупке или продаже вручную. В первое время торговля приносила ему прибыль, а затем началась полоса проигрышей. После того как потери стали ощутимыми, он решил, что удачного алгоритма для успеха мало: необходимо четко следовать сигналам стратегии — покупать / продавать, чему часто мешают человеческие эмоции. В результате он вложил средства в разработку такой программы. По словам Голдфингера, он рассчитывает на успех разработки в первую очередь в России и Израиле, где много математически образованных людей.

А пока рост интереса к автотрейдингу растет, и кризис даже подстегнул интерес к нему со стороны инвесторов.

СРЕДНЕДНЕВНОЕ КОЛИЧЕСТВО СДЕЛОК НА ФБ ММВБ

Два варианта конструкции биржевого робота



Функции систем интернет-трейдинга, используемые при создании торговых роботов

Система	Подбор текстовых файлов	Динамический экспорт в Excel	Язык программирования	Подбор файлов Excel (DDE)	Динамическое получение приказов из систем ТА	Открытое API к серверу
Алор-трейд	–	+	–	–	–	+
Альфа-директ	–	+	–	–	–	+
SmartTrade	+	+	–	–	+	+
NetInvestor	+	+	–	+	+	+
QUIK	+	+	+	–	–	API для клиента

Источник: данные компаний

ПОПУЛЯРНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Bollinger Bands («Полосы Боллинджера»)
Трендовый индикатор. Полосы являются скользящими линиями поддержки и сопротивления, а цены в 95% случаев находятся внутри границ. Выбросы за пределы полос сигнализируют о значительной перекупленности или перепроданности бумаг. Сужение полосы происходит из-за снижения волатильности и предшествует сильным ценовым движениям.

Relative Strength Index – RSI («Индекс относительной силы»)
Опережающий индикатор (осциллятор), который принимает значения от 0 до 100. Если RSI выше 70, то рынок перекуплен, если ниже 30 — перепродан. Анализ значений индекса позволяет выявлять смену трендов на рынке.

Momentum («Темп движения»)
Трендовый индикатор темпа движения или скорости изменения цены. Вычисляется как отношение текущей цены к цене, отстающей на определенное число периодов. Это опережающий индикатор: перед вершиной тренда Momentum изменяет направление движения, и только после этого обычно разворачивается тренд.

Moving Average Convergence / Divergence – MACD («Схождение / расхождение скользящих средних»)
Индикатор MACD относится к классу сложных скользящих средних, но обладает улучшенным зрительным восприятием и очень популярен. Индикатор представлен двумя линиями: первая MACD — это разница между двумя экспоненциальными скользящими средними с периодом 12 и 26 (для простоты восприятия ее обычно отображают в виде гистограммы); вторая — это Signal, сглаживающая скользящая средняя от разницы двух предыдущих скользящих с коротким периодом 9 (ее изображают в виде линии). Нахождение MACD в положительной зоне свидетельствует о восходящем тренде, в отрицательной — о нисходящем. Наличие расхождения (дивергенции) локальных экстремумов цены и MACD свидетельствует об ослаблении тренда и возможном его изменении. Различают «бычье» расхождение и «медвежье» схождение. Если MACD в отрицательной зоне и пересекает Signal снизу вверх, то при отсутствии «медвежьего» схождения наиболее вероятен рост цен, и наоборот.

Parabolic SAR («Параболическая система»)
С помощью Parabolic SAR (Stop and Reverse) невозможно получить сигнал на покупку или продажу — это вспомогательный трендовый индикатор определения точек разворота. Но он очень наглядный, так как строится на ценовом графике. Parabolic рассчитывают как скользящую среднюю, но с определенным ускорением и откладывая от крайнего экстремального значения цен. В моменты, близкие к смене тренда, когда движение цен замедляется, Parabolic сближается с графиком цен, а пересечение с ценой является сигналом к смене тренда. После индикатор разворачивают и начинают построение от противоположного экстремального значения.

Stochastic Oscillator («Стохастический осциллятор»)
Его можно назвать индикатором темпов изменений или импульсом цен. Он состоит из двух кривых: первая, %K, показывает процентное положение текущей цены относительно локального максимума и минимума за определенный период. Вторая, %D, — процентное отклонение первой от скользящей средней за тот же период. Значения осциллятора находятся в диапазоне от 0 до 100, в котором выделяют два контрольных уровня 20 и 80, пересечение которых сигнализирует о локальной перекупленности и перепроданности рынка.

On Balance Volume – OBV («Балансовый объем»)
Индикатор OBV показывает направление потока объема денег: на рынок или из него. Это динамическое представление суммы объемов торгов: к OBV прибавляются объемы текущего периода, если цена бумаг выросла, и вычитаются, если цена снизилась. Анализ OBV исходит из предположения, что изменение объемов предшествует изменениям цен, и основывается на теории, что деньги профессионалов притекают на рынок еще до начала фактического роста цен. Приход таких денег и призван отследить OBV. Значительный рост OBV еще до роста цены и есть сигнал появления «умных» денег. Синхронные же движения цен вместе с OBV показывают, что рынок находится под влиянием основной массы непрофессиональных инвесторов.

Moving Average – MA (скользящая средняя)
Значение простой скользящей средней вычисляется как усредненное значение цен за определенный период. Это самый простой трендовый индикатор и используется совместно с другими индикаторами. Наклон простой средней скользящей совпадает с направлением тренда, а значительное и резкое отклонение текущих цен от средней показывает, что ценовые изменения происходят слишком быстро (предполагается возвращение цен к MA).

Индикаторы в системах интернет-трейдинга

Индикатор	Алор-трейд	NetInvestor	SmartTrade	Альфа-директ	QUIK
Bollinger Bands («Полосы Боллинджера»)	+	+	+	+	+
Relative Strength Index – RSI («Индекс относительной силы»)	+	+	+	+	+
Momentum («Темп движения»)	+	+	+	+	+
Moving Average Convergence / Divergence – MACD («Схождение-расхождение скользящих средних»)	+	+	+	+	+
Price Rate Of Change – ROC («Скорость изменения цены»)	+	+	+	+	+
Parabolic SAR («Параболическая система»)	+	+	+	+	+
Stochastic Oscillator («Стохастический осциллятор»)	+	+	–	+	+
A/D («Накопление / распределение»)	+	+	+	+	+
Money Flow Index – MFI («Индекс денежных потоков»)	+	+	+	+	+
On Balance Volume – OBV («Балансовый объем»)	+	+	+	+	+
Commodity Channel Index – CCI («Индекс товарного канала»)	+	+	–	+	+
Average Direction Index – ADX («Индекс направления движения усредненной цены»)	–	+	+	+	+
Moving Average – MA (скользящая средняя)	+	+	+	+	+
Chaikin's Volatility («Волатильность Чайкина»)	–	+	+	–	+
Williams' Percent Range, %R («Стохастический осциллятор Уильямса»)	+	+	+	+	+
Triple Exponential Moving Average – TRIX (тройная экспоненциальная скользящая средняя)	+	+	–	–	+
Chaikin's Oscillator («Осциллятор Чайкина»)	–	+	+	–	+
Average True Range – ATR («Средний истинный диапазон»)	+	+	–	–	–
Aroon	–	+	–	+	–
Elder's Force Index («Индекс силы Элдера»)	+	–	–	–	+
Ichimoku («Ишимоку»)	+	–	–	–	+
Price Oscillator («Ценовой осциллятор»)	+	–	–	–	+
Vertical Horizontal Filter («Вертикально-горизонтальный фильтр»)	+	–	–	–	+
Volume Oscillator («Осциллятор объема»)	+	–	–	–	+
Williams' A/D («Кумулятивное накопление / распределение Уильямса»)	–	–	+	–	+
VMA (объемно зависимая скользящая средняя)	–	–	–	–	+
AMA (адаптивная скользящая средняя)	+	–	–	–	–
Envelopes («Конверты»)	–	–	–	–	+

Индикатор	Алор-трейд	NetInvestor	SmartTrade	Альфа-директ	QUIK
Волатильность Сигма	–	–	+	–	–
H-L-волатильность	–	–	+	–	–
Volatility (индикатор волатильности)	–	–	–	+	–
Keltner Channels	+	–	–	–	–
CMO («Осциллятор ценовых моментов Чанде»)	–	–	–	–	+
Chaikin's A/D Oscillator	+	–	–	–	
MACD Histogram	–	–	–	–	+
Volume Rate Of Change – Volume ROC (скорость изменения объема)	–	–	–	+	–
AC («Ускорение / замедление»)	–	–	–	–	+
Alligator («Аллигатор»)	–	–	–	–	+
AO («Чудесный осциллятор»)	–	–	–	–	+
Fractals («Фракталы»)	–	–	–	–	+
Bill Williams Market Facilitation Index – BW MFI	–	–	–	–	+
Smoothed Rate Of Change («Сглаженная скорость изменения»)	–	–	–	–	+
Standard Deviation («Стандартное отклонение»)	–	–	–	–	+
William's Acc/Distr	+	–	–	–	–
Стохастический осциллятор %K и %D	–	–	+	–	–
Accumulation Swing Index – Acc/Swing Index (кумулятивный индекс колебаний)	–	–	–	+	–
DI+ – индикатор направления тренда	–	–	–	+	–
DI–	–	–	–	+	–
Chande Momentum Oscillator	+	–	–	–	–
Directional Movement	+	–	–	–	–
Forecast Oscillator	+	–	–	–	–
Linear Regression Indicator	+	–	–	–	–
Linear Regression Slope	+	–	–	–	–
Negative Volume Index	+	–	–	–	–
Positive Volume Index	+	–	–	–	–
Price Channel	+	–	–	–	–
QStick	+	–	–	–	–
Stochastic Momentum Index	+	–	–	–	–
Time Series Forecast	+	–	–	–	–
Ultimate Oscillator	+	–	–	–	–

Источник: данные компаний

реклама

fincake

ИНВЕСТОРОМ

может стать каждый!

Проект www.fincake.ru дает возможность попробовать себя в качестве трейдера. Следуя представленным в проекте инвестиционным идеям и опираясь на успешный опыт других пользователей, можно выработать ряд оптимальных стратегий и проверить их на практике в учебном режиме.

реклама

RTS БИРЖА

ЛИКВИДНОСТЬ ТЕЧЕТ ТУДА, ГДЕ ЕЙ ЛУЧШЕ

RTS STANDARD

С МАЯ ПО НОЯБРЬ ОБЪЕМ ТОРГОВ НА РЫНКЕ RTS STANDARD УВЕЛИЧИЛСЯ БОЛЕЕ ЧЕМ В 9 РАЗ

Вы тоже можете торговать на РТС*
– «Голубые фишки». Фьючерсы. Опционы
– Торги с 10.30 до 23.50 МСК
– Торговля в рублях

* При соблюдении требований действующего законодательства РФ и документов биржи

WWW.RTS.RU

ОАО «Фондовая биржа РТС». Реклама