

D

ШТРИХ

Акции. Облигации. Валюты. Бизнес

10 миллиардов рублей:

как управлять этой суммой на рынке акций С. 31

Нассим Талеб, Майкл Милкен о дефолте Японии,
инвестстратегиях и ценах на золото С. 34

Токио

Гонконг

Москва

Лондон

Нью-Йорк

ИДИТЕ ВЫ НА

Инвесторы ждут новых акций







журнал о биржевой торговле, инвестировании и бизнесе

Стратегии инвестгуру ■ IT-механика для спекулянта ■ Что будет с долларом
Секреты биржевого мастерства ■ Идеи нового бизнеса ■ Недвижимость

НА ЗАКАЗАННОМ ВСЕ ВОССТАНОВИТЬ И ВСЕ ТОВАРЫ МАЛЫ И КРАСИВЫЕ ДОСТАВИМ БУДУТ ПОСЛАНЫ ИЛИ ЗАКАЗАННОМ ВСЕ ВОССТАНОВИТЬ И ВСЕ ТОВАРЫ МАЛЫ И КРАСИВЫЕ ДОСТАВИМ БУДУТ ПОСЛАНЫ ИЛИ ЗАКАЗАННОМ ВСЕ ВОССТАНОВИТЬ И ВСЕ ТОВАРЫ МАЛЫ И КРАСИВЫЕ ДОСТАВИМ БУДУТ ПОСЛАНЫНА ЗАКАЗАННОМ ВСЕ ВОССТАНОВИТЬ И ВСЕ ТОВАРЫ МАЛЫ И КРАСИВЫЕ ДОСТАВИМ БУДУТ ПОСЛАНЫ ИЛИ ЗАКАЗАННОМ ВСЕ ВОССТАНОВИТЬ И ВСЕ ТОВАРЫ МАЛЫ И КРАСИВЫЕ ДОСТАВИМ БУДУТ ПОСЛАНЫ ИЛИ ЗАКАЗАННОМ ВСЕ ВОССТАНОВИТЬ И ВСЕ ТОВАРЫ МАЛЫ И КРАСИВЫЕ ДОСТАВИМ БУДУТ ПОСЛАНЫ

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»

Закажите бесплатно
пробный номер

ПО ТЕЛЕФОНУ

8(495)228-00-84

ИЛИ EMAIL: dudkin@expert.ru

Специальное предложение

Оформите годовую подписку
на печатную версию

со скидкой 25%*

(включая НДС и стоимость доставки)

* Всего за

999 руб.

Предложение действительно
только до 1 марта 2010 года.

Реклама

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

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



Главный редактор Константин Илющенко, konsk@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, Сергей Еремин,
Инга Коростылева, Юрий Коротецкий,

Алина Любимская

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,

П/И №ФС77-35209 от 06 февраля 2009 г.

Издатель ЗАО «Группа Эксперт».

ISSN: 1818-5231

Отпечатано в Oy ScanWeb Ab, Korjalankatu 27,
45100, Kouvola, Finland.

Тираж 50 500 экз. Цена свободная.

© ЗАО «Группа Эксперт», 2009



Обложка: Екатерина Пыталева
В коллаже использованы фотографии
агентства PhotoXPress.ru

№03 (87) ФЕВРАЛЬ 2010



ЗАХОДИТЕ НА
WWW.FINCAKE.RU

ТОЛЬКО НА САЙТЕ



ДИВИДЕНДНЫЕ ОАЗИСЫ

Fincake.ru выбрал самые привле-
кательные акции, которые позво-
лят инвесторам получить высокие
дивиденды



BP VS SHELL: БИТВА ПРОДОЛ- ЖАЕТСЯ

Раунд второй — ставка на пере-
работку

тема номера



8

УПАДЕТ – ТОГДА И КУПИМ

После двух лет затишья непубличные
российские компании одна за другой
анонсируют планы выхода на биржу.
Они выбирают инвестиционных кон-
сультантов и ищут площадки для раз-
мещения. Почему владельцы решили
размещаться именно сейчас и как
инвесторам заработать на новых IPO?

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

новости

- 04 ВЕСНА НА РОССИЙСКИХ БИРЖАХ
РОССИЯ ЗАЙМЕТ НА 30 ЛЕТ
ПОЛЕ БОЯ НА FINSAKE.RU
УКРАИНА: ИНВЕТОРЫ ТОЖЕ ГОЛОСУЮТ
КУПИТЬ DOW JONES
PIGS
ПОРТФЕЛИ ЗАСВЕТИЛИСЬ
ФЬЮЧЕРС НА ЭЛЕКТРОТОК
РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ НЕ ВОШЛИ В MSCI
БЫВШАЯ УК РОСБАНКА БАНКРОТИТСЯ
УЗНАЙТЕ, ГДЕ ВАШ ВАУЧЕР

торги

- 16 БИРЖЕВАЯ ПЛОЩАДЬ
СНЕГ, БЕРНАНКЕ И DR. DOOM
Индекс РТС дрейфует в районе 1400 пунктов и не может решить, что делать дальше
- 20 ВАЛЮТНЫЕ ИГРЫ
ЕВРО ТОНЕТ В ЭГЕЙСКОМ МОРЕ
Саммит ЕС по проблеме Греции не помог остановить падение евро
- 22 НА ПАЯХ
РАЗ ЗА РАЗОМ
Январь и февраль принесли в ПИФы дивиденды и деньги новых пайщиков



38

круглый стол

- 14 МОЛОЧНЫЙ ФАКТОР
Легендарный Майкл Милкен рассказал, как поменяется мир к 2050 году
- радиобиржа
- 23 НЕДВИЖИМОСТЬ И БИРЖА
Что будет с недвижимостью в 2010 году
- inside / outside
- 24 PHILIP MORRIS: ВРЕДНО, НО ВЫГОДНО
Акции табачных компаний не подвержены кризису

психология

- 28 ПОКУПАТЕЛИ НУЛЕВОЙ СУММЫ
Покупай дешево, продавай дорого — закон биржи. Но для этого нужно влезть в шкуру потребителя и знать приемы манипуляции сознанием

алхимия финансов

- 31 ЧЕЛОВЕК, КОТОРОМУ ВЕЗЕТ
Портфельный менеджер «Тройки Диалог» Андрей Килин о том, как выбирать управляющих

круглый стол

- 34 ЗОЛОТО – LONG, ЯПОНИЯ – SHORT
Участники инвестиционного форума «Россия-2010» смотрят положительно на стоимость золота и ждут суверенных дефолтов

инфраструктура

- 37 СЛИЯНИЕ МЕНЬШЕЕ ИЗ ДВУХ
Среди акционеров расчетного депозитария РТС заканчивается междоусобица. Что дальше?

академия

- 40 УХМЫЛКА ВОЛАТИЛЬНОСТИ
Как кривая волатильности позволяет определять настроение биржевиков и как ею торговать на рынке опционов

IT-механика

- 44 РОБОТЫ СРЕДИ НАС!
О возможностях Wealth-Lab на российских биржах и чем полезна технология видеокарт CUDA трейдерам

теория заговоров

- 46 ДЕЖАВЮ
Когда, где и зачем повторится сценарий «черного вторника»

бизнес

- 49 ТОТ САМЫЙ ВКУС
Для малого бизнеса играть на одном поле с крупными ритейлерами — самоубийство. Выход — продавать продукцию, востребованную потребителями, но не интересующую крупные сети
- 52 РЫНОЧНЫЙ ПЕРЕДЕЛ
Чтобы понять, как сделать свой бизнес более эффективным, собственникам иногда полезно пустить на свою внутреннюю кухню сторонних экспертов

карьера

- 54 ИСПЫТАНИЕ КЛИМАТОМ
Интриги, недоверие, подсиживание — постоянные спутники в вашем офисе? Не спешите увольняться

банки

- 56 ПОКА НИ С МЕСТА
Банки пытаются реанимировать автокредитование
- 59 ДРУГ ЛУЧШЕ КАРТЫ, ИЛИ КАК Я С БАНКОМ ВОЕВАЛ
Рассказ обиженного кардхолдера

индикаторы

последний штрих

- 64 ТРЕБУЮТСЯ КАРТЕЖНИКИ
На бирже и за покерным столом ценятся одни и те же люди

Следующий номер выйдет 1 марта

Наценка посредников, реализующих продукты «из деревни», составляет до 100%. Как создать бизнес на модной идее — стр. 49

БИРЖА

ВЕСНА НА РОССИЙСКИХ БИРЖАХ

ММВБ запустила новый режим торгов, а РТС — новый фьючерс

Фондовая биржа РТС 15 февраля запускает торговлю фьючерсным контрактом на индекс RTS Standard, который рассчитывается по рублевым ценам 15 «голубых фишек». Сам индекс RTS Standard стал публиковаться в январе 2010 года, и сейчас его называют «маленьким» индексом, в отличие от «большого», который рассчитывается по долларovým ценам 50 акций. Теперь на Standard будет запущен фьючерсный контракт, а примерно через две недели появятся и опционы. Председатель правления РТС Роман Горюнов сказал, что новый контракт может стать хорошим инструментом для арбитражеров, которые в начале 2000-х могли зарабатывать десятки процентов на операциях «покупка акции — продажа фьючерса», но со временем конкуренция свела доходность таких операций к минимуму.

Существенным событием для РТС можно также считать запуск торговой платформы Plaza II, которая объединит в единую систему торговое ядро, клиринг, расчеты и отчеты.

По словам Анатолия Гавриленко, председателя совета директоров компании «Алор инвест», которая первой начала использовать Plaza II в тестовом режиме вместе с системой интернет-трейдинга Alor-Trade, скорость работы торговой системы заметно выросла.



А фондовая биржа ММВБ планирует 15 февраля запустить режим торгов с центральным контрагентом и расчетами T+3 (аналог RTS Standard). Предполагается, что существующий режим T+0 со 100-процентным предварительным депонированием активов, к которому все привыкли, будет существовать параллельно.

Подробности о том, что будут собой представлять торги в новом режиме ММВБ, мы узнаем несколько позже. В презентации группы ММВБ от 22 октября 2009 года, которая есть в распоряжении **Д**, биржа указывает, что «на первом этапе (январь—май 2010 года) планируется невысокая торговая активность (собственные операции участников)».

КОММЕНТАРИЙ

«Потенциальный оборот в новом сегменте фондовой биржи ММВБ с центральным контрагентом расчетами T+3 в 2010 году составит 10% от существующего биржевого оборота», — говорится в презентации группы ММВБ.

FINCAKE.RU

ПОЛЕ БОЯ НА FINCAKE.RU

«Война портфелей» пользователей набирает обороты, и в этой битве может участвовать каждый

Сайт Fincake.ru начинает публиковать рейтинги лучших портфелей частных инвесторов по итогам месяца. Посетители сайта смогут проследить за успехами друг друга, понять, как составляется успешный портфель, и услышать комментарии с поля боя. Так, между владельцами трех самых прибыльных портфелей прошлого месяца сейчас развернулась настоящая «война портфелей».

По итогам января 2010 года в тройку самых успешных инвесторов, которые завели портфели на сайте Fincake, вошли пользователи, себя Алексей Кихтенко (+30%), Артем Дешко (+29,4%) и Андрей Хлопонин (+26,5%). Тройка лидеров получает от редакции Fincake и журнала **Д** годовую электронную подписку на журнал **Д**.

Все они пропагандируют различные подходы к инвестициям. В портфеле у победителя была только одна бумага — Томской распределительной компании. Стратегия победителя — buy & hold. Серебря-

ный призер сделал свое состояние на бумагах «Северстали» и Магнитогорского металлургического комбината. «Цены на металлы начинают потихоньку расти, при дальнейшем их повышении и заявлении Китая о выходе из кризиса, думаю, акции металлургов взлетят к небу», — поясняет в своем блоге Артем.

Андрей Хлопонин, бронзовый финалист января, имеет в своем портфеле «на месяц» бумаги двух девелоперских компаний: ПИК и ЛСР. Андрей пояснил, что делал ставку именно на восстановление строительного сектора: «Еще один фактор, который я выделил бы, — это большие денежные вливания в рынок: инвесторы искали новые секторы, которые не росли так существенно, как остальные. Техническим анализом сейчас не пользуюсь, в нем нет смысла: на рынке правят денежные вливания. Кстати, пора фиксироваться!» — напоследок предупреждает он.



УКРАИНСКИЕ ФИНАНСЫ

УКРАИНА: ИНВЕСТОРЫ ТОЖЕ ГОЛОСУЮТ

Рынки считают, что Янукович может привести Украину к банкротству

На Украине 7 февраля состоялся второй тур выборов президента страны. На финишной прямой оказались два кандидата: нынешний премьер Юлия Тимошенко и Виктор Янукович. Выборы проходили в воскресенье, в день, когда фондовые площадки закрыты. По итогам выборов большее количество голосов набрал Янукович. Официально он будет объявлен победителем, когда полностью закончится подсчет голосов. Победа Януковича тут же сказалась на росте пятилетних CDS-контрактов на долг Украины. В целом с 3 по 9 февраля котировки CDS на Украину прибавили чуть более 100 пунктов, причем 9 февраля котировки доходили до отметки 982,3 пункта. Для сравнения: CDS на долг России торгуются в районе 180 пунктов, а на долг Греции — 400 пунктов. Небольшую негативную динамику показал индекс украинской биржи ПФТС: за пред- и поствыборный

период он снизился на 0,5%. Напомним, что максимальных значений индекс ПФТС достигал в первой половине 2008 года, тогда значение индекса доходило до 1200 пунктов. Сейчас, после выборов 2010 года, значение индекса колеблется возле отметки 640 пунктов. Как заявил президент Ассоциации украинских банков Александр Сугоняко, общий внешний долг Украины в 2010 году составит порядка \$30 млрд, из которых примерно \$10 млрд приходится на банковский сектор. Это около трети ВВП страны (около \$115 млрд по итогам 2009 года), что в принципе не так уж и много.


ИНДЕКСЫ

КУПИТЬ DOW JONES

CME Group, управляющая Чикагской товарной биржей, выкупит 90% акций компании Dow Jones за \$607,5 млн. Права на Dow Jones Industrial Average, один из важнейших биржевых индексов США, при этом также поступят во владение CME. У Dow Jones останется всего десятая часть акций. С момента своего появления в 1896 году индекс еще не менял владельца. Правда, сама компания Dow Jones владельца меняла не раз. В последний раз в 2007 году контроль в Dow Jones получила компания медиамагната Руперта Мердока News Corp. за \$5 млрд.


ГОСДОЛГ

РОССИЯ ЗАЙМЕТ НА 30 ЛЕТ

Россия может впервые за 12 лет разместить 30-летние еврооблигации либо в евро, либо в долларах. Размер начального выпуска составит \$5 млрд, а максимально возможный размер — \$17,8 млрд: именно этот объем внешних рыночных заимствований предусмотрен в федеральном бюджете на 2010 год. Не исключено, впрочем, что срок займа будет более коротким. Пока Минфин надеется занять не более \$10–12 млрд, поскольку цены на нефть держатся на уровне выше заложенного в бюджете прогноза.

Размещение может произойти в первом полугодии 2010 года, банкиры рекомендуют сделать это в апреле-мае. Важно, чтобы Россия не вышла на мировой рынок одновременно с госкомпаниями.

Сейчас в обращении находятся четыре выпуска бумаг Российской Федерации на общую сумму \$30,15 млрд. Ближайшее погашение по еврооблигациям РФ состоится 31 марта 2010 года (десятилетние облигации, доходность 3,6%), самое дальнее — 31 марта 2030 года (30-летние облигации, доходность 5,5%).

ГОЛОВНАЯ БОЛЬ ЕВРОЗОНЫ

PIGS

Совсем недавно в мировом сообществе наряду с уже известной аббревиатурой BRIK (Бразилия, Россия, Индия, Китай) появилась еще одна, далеко не такая благозвучная аббревиатура PIGS (pigs в переводе с англ. — «свиньи»). The Daily Mail поясняет, что PIGS — это акроним, за которым стоят Португалия, Ирландия, Греция и Испания. Именно так окрестили четыре страны еврозоны, которые столкнулись с проблемой рефинансирования бюджетного дефицита и безработицы. Напомним, что по нормативам еврозоны дефицит бюджета не должен превышать 3% ВВП. В Греции этот показатель доходил до 12%. По сути, эти страны стали заложниками политики ЕЦБ, которая исключает возможность девальвации валюты в отдельно взятой стране. Страны, названия которых вошли в эту аббревиатуру, считают ее оскорбительной. По данным Financial Times, сотрудникам Barclays Capital уже официально рекомендовали не употреблять акроним PIGS. В свою очередь, канал CNBC ведет информационное табло под названием PIGS Patrol («Поросичий патруль»), в котором своевременно отражает текущую ситуацию в этих странах.

ПИФЫ

ПОРТФЕЛИ ЗАСВЕТИЛИСЬ

В стране появилась первая единая база отчетности паевых фондов



Investfunds.ru в феврале запустил новый сервис — единую базу отчетности ПИФов. Раньше, чтобы узнать, что находится в портфеле у вашего фонда и не купил ли управляющий, к примеру, «мусорных» облигаций, приходилось идти на сайт этого фонда и искать отчетность там. Теперь, зайдя на rif.investfunds.ru/funds_property/index.phtml (раздел «Активы и отчеты ПИФ»), можно найти отчетность по всем ПИФам всех УК в одном месте. Правда, на сайте находятся лишь данные на декабрь 2008 года и ранее, а чтобы по-

лучить более свежую отчетность, придется оформить платную подписку. В свободном доступе информация о том, какие именно акции и облигации находятся в фонде (но не об их доле в портфеле). Но то, что теперь в Сети будет единый архив отчетности, важно само по себе. Ведь УК не обязаны держать на сайте отчетность дольше нескольких месяцев, поэтому некоторые управляющие ограничивались лишь парой последних отчетов, а все остальное убрали.

Кроме самих файлов с отчетами Investfunds.ru предлагает обработанные данные по составу и структуре фондов: диаграммы и графики показывают, сколько в портфеле бумаг и денег, акции каких секторов преобладают. В профиле каждого ПИФа также указаны размер его дебиторской задолженности и резерв на выплату вознаграждения управляющему.

СРОЧНЫЙ РЫНОК

ФЬЮЧЕРС НА ЭЛЕКТРОТОК

РТС и «Арена» начнут торговлю фьючерсами на электроэнергию

Весной 2010 года РТС и товарная биржа электроэнергетики «Арена» начнут торговлю фьючерсными контрактами на электроэнергию. РТС предоставит технологическую платформу для проведения торгов и будет осуществлять клиринг биржевых сделок, а организацией торгов займется «Арена». Объем фьючерсного контракта составит 40–50 тыс. руб., 100 кВт/ч. Первоначально торги будут осуществляться только для первой ценовой зоны (Центральный регион и Урал). Сейчас идут учебные торги с участием представителей рынка электроэнергии и профучастников рынка ценных бумаг.

Фьючерсы на электроэнергию будут удобным инструментом для хеджирования рисков. Большинство энергокомпаний имеют бизнес-планы, в которых зафиксирован объем доходов (для генерирующих компаний) или затрат на электроэнергию. Сейчас ее стоимость подвержена сильной волатильности, которая зависит от цен на топливо, погодных условий, состояния оборудования, сетевых ограничений, ремонтных работ и аварий, а также от сезонности. Компания же из-за колебаний цен на спот-рынке электроэнергии может понести убытки.



Кроме того, доля продаваемой по рыночному цене электроэнергии будет увеличиваться каждые полгода. Сейчас покупатель получает 40% электроэнергии по тарифу. С 1 января 2011 года все 100% электроэнергии промышленные потребители станут покупать по свободной цене. Следовательно, запланировать затраты на электроэнергию будет очень тяжело. Если компания-потребитель решит не регистрироваться на рынке фьючерсов, то она продолжит продавать / покупать электроэнергию через коммерческого оператора спот-рынка — компанию АТС.

ИНДЕКСЫ

РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ НЕ ВОШЛИ В MSCI

Индекс MSCI Russia, вопреки ожиданиям рынка, после квартального пересмотра остался без изменений. В феврале в MSCI Emerging Markets российские компании также не попали. Аналитики ожидали, что в расчет индексов могут быть включены акции «Магнита», холдинга МРСК, ММК, ОГК-4, «Распадской» и «Мосэнерго». Основные критерии для включения в индекс — капитализация компании, доля акций в свободном обращении и объемы торгов. Все не вошедшие в индекс компании удовлетворяют требованиям. Однако MSCI Barra применяет правила пересмотра индексов по собственному усмотрению.

УК-БАНКРОТ

БЫВШАЯ УК РОСБАНКА БАНКОТИТСЯ

В феврале началось банкротство УК «РБизнес управление активами», которая до сентября 2009 года называлась УК Росбанка. Под управлением «РБизнес» находились шесть ПИФов, среди которых был некогда один из крупнейших в стране фондов — открытый ПИФ смешанных инвестиций «Гранат». Летом 2008 года СЧА «Граната» доходила почти до 6 млрд руб., однако затем начались резкий обвал и вывод средств, и с весны 2009 года СЧА едва ли превышала 1 млрд руб. Все ПИФы «РБизнеса» уже переданы под управление УК «Паллада эссет менеджмент», «Гранат» по-прежнему отдает предпочтение акциям. В конце декабря 2009 года «РБизнес» подал заявление о признании себя банкротом. Задолженность «РБизнеса» перед основным кредитором «Полюс золото» — 6 млрд руб. Имущество УК оценивается в 220–230 млн руб. В судах также находятся несколько исков НПФ к «РБизнесу».

ВАУЧЕРЫ

УЗНАЙТЕ, ГДЕ ВАШ ВАУЧЕР

ФСФР собрала на своем сайте информацию по организациям, выкупавшим ваучеры

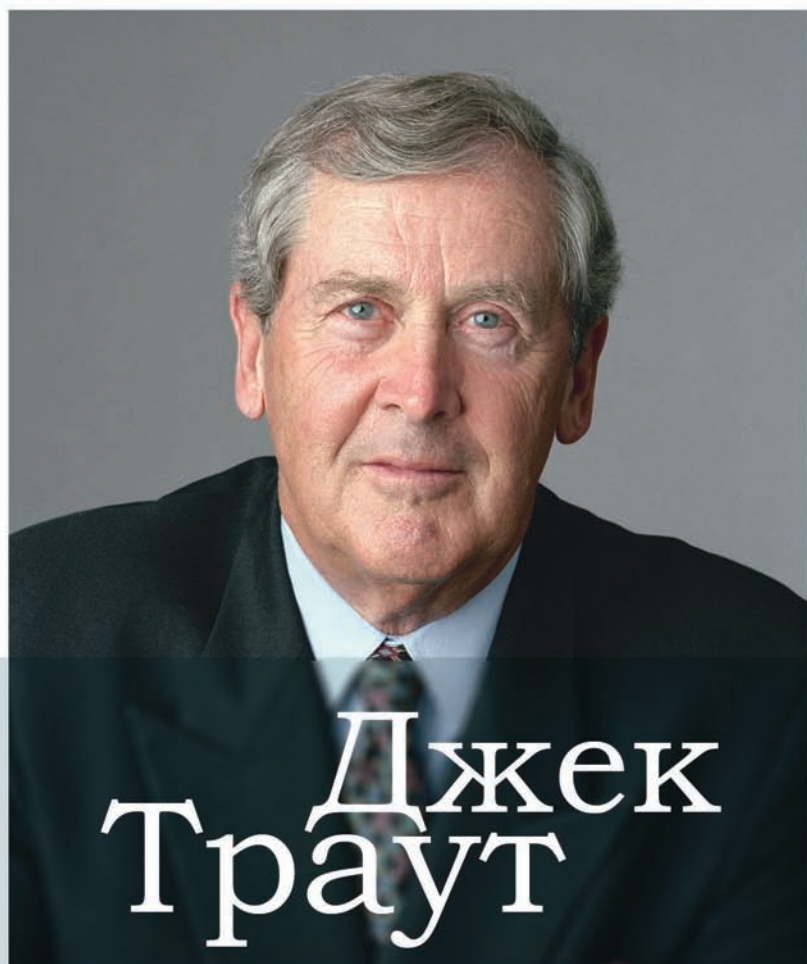
Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) завела на своем сайте раздел с информацией по акционерным обществам, аккумулировавшим приватизационные чеки (ваучеры) граждан (www.ffms.ru/catalog.asp?ob_no=224817).

Ваучерная приватизация проводилась в России в 1992–1994 годах, она стала инструментом, с помощью которого были созданы первые крупные состояния в стране. С 1 октября 1992 года любой гражданин РФ имел право получить в отделении Сбербанка приватизационный чек (который также называли ваучером) номиналом 10 тыс. руб. Основная часть населения не знала, что делать с этими ценными бумагами, и продавала их скупщикам. Скупщики меняли ваучеры на акции компаний на чековых аукционах. Чтобы облегчить скупку ваучеров, были созданы чековые инвестиционные фонды (ЧИФы), которые обменивали ваучеры на акции различных компаний. К 1996 году акционерами таких фондов стали около 25 млн человек. Крупнейшими ЧИФами были «Альфа-капитал», «Благовест», «Вос-

ток», «ЛУКОЙЛ-фонд», «МММ-инвест». Затем большая часть ЧИФов продолжили работу как обычные акционерные общества или ПИФы.

В опубликованном на сайте ФСФР разделе есть два списка.

В одном перечисляются уже не действующие фонды, в другом — фонды, которые еще продолжают работать. Среди прекративших свою деятельность упоминаются такие нашумевшие названия, как МММ, «Хопер инвест фонд», «Дока-хлеб», «Союз» и др. К действующим сегодня относятся «Московская недвижимость», «Гермес-союз», Автомобильный всероссийский альянс и т. д. Помимо названия действующих АО, ФСФР также дает информацию по выплате ими дивидендов и ссылки на сайты обществ, где можно посмотреть, чем они занимаются сейчас, и скачать их годовые отчеты. Так, «Гермес-союз» сейчас инвестирует в промышленность, Автомобильный всероссийский альянс в 2008 году был присоединен к АвтоВАЗу, а его акционеры стали акционерами АвтоВАЗа. «Московская недвижимость» была преобразована в МН-фонд, основной деятельностью которого являются работа с акциями на российском фондовом рынке и сдача имущества в аренду.



TOP-CLASS INTERNATIONAL
Business-congress

У тебя есть вопросы к эксперту?

Ответы ежедневно на официальном сайте бизнес-конгресса
www.tci-congress.ru

Москва

16-18

марта

деловой центр «AMBER PLAZA»

ТАТЬЯНА ЛАНЬШИНА, ЕВГЕНИЯ ОБУХОВА

УПАДЕТ — ТОГДА И КУПИМ

НЕПУБЛИЧНЫЕ КОМПАНИИ НАЧАЛИ ВЫХОДИТЬ НА БИРЖУ. ПОКУПАТЕЛИ ПОТИРАЮТ РУКИ, ЖДУТ СКИДОК, БОНУСОВ И РАСПРОДАЖ

М нительным и брезгливым читателям мы предлагаем сейчас сразу перейти к третьему абзацу. А прочим, и особенно ипохондрикам и любителям «медицинских» сериалов, с радостью сообщаем, что в начале февраля первичное размещение своих акций (IPO) на NASDAQ провела американская фармацевтическая компания Ironwood Pharmaceuticals. Она специализируется на производстве лекарственных комплексов для лечения хронических запоров и спастических колитов, сопровождающихся хроническими запорами. Судя по тому, что размещение прошло по цене всего лишь \$11,25 за акцию, а не по \$15–17, как предполагали андеррайтеры, с кишечником у американских инвесторов все в порядке. Если же подходить к вопросу серьезно, то мы имеем дело с возвращением IPO. Причем происходит это в ситуации, когда эмитенты готовы уступать инвесторам, а последние намерены торговаться и сбивать цену. Газета Financial Times цитирует главу департамента рынков капитала PricewaterhouseCoopers Тома Троубриджа: «Сейчас рынок покупателей, и инвесторы могут позволить себе быть разборчивыми».

Конечно, уважаемый производитель лекарств от запора (капитализация, между прочим, больше \$1 млрд) — лишь взятый наугад пример. Аналитики Renaissance Capital, комментируя свой

индекс FTSE Renaissance IPO Composite Index (охватывает IPO американских компаний), пишут, что если в январе 2010 года в индекс были включены четыре IPO, то уже по итогам февраля в него войдут еще десять вновь размещенных компаний. «Такой насыщенный график сигнализирует о том, что этот год будет очень оживленным в плане IPO», — сказано в отчете.

Примеров можно приводить уйму: та же Financial Times пишет, что туроператор из Нью-Йорка Travelport в ближайший месяц может выйти на биржу и довести свою капитализацию до \$1,7 млрд, а немецкий производитель бинтов BSN Medical, как надеются его акционеры, может стоить \$2,7 млрд. В четвертом квартале минувшего года объем привлеченных средств в ходе европейских IPO составил



\$6,8 млрд, что в разы больше жалких \$811 млн, которые удалось собрать в первые три квартала 2009-го. А за те три крупных размещения, которые уже состоялись в Европе в 2010 году, удалось привлечь \$3,1 млрд — это почти 40% всего прошлогоднего объема.

То же самое относится и к рынку IPO в России. После двух лет затишья могут вернуться «горячие дни» 2006–2007 годов, когда за 42 международных размещения российским компаниям удалось привлечь \$37 млрд. Предприятия один за другим выбирают инвестиционных консультантов и ищут площадки для размещения. Кто же планирует выходить на биржу и можно ли будет купить перспективные акции дешево?

МОЖНО ПОЗЖЕ, НО ЛУЧШЕ СЕЙЧАС

Почему размещения идут именно сейчас? На самом деле формально все условия для IPO сегодня есть. По итогам 2009 года индекс РТС вырос на 128,6%, а до кризиса связь между динамикой индекса РТС и объемами привлеченных на IPO средств была очевидной (см. график).

По словам Елены Хисамовой, руководителя управления рынков акционерного капитала «ВТБ капитала», «интерес к проведению IPO вызван прежде всего тем, что у инвесторов появилась ликвидность. Многие активы подросли в цене по сравнению с прошлым годом, а стоимость некоторых достигла докризисного уровня. Размещение на рынке акционерного капитала позволяет развивать бизнес и снижать высокую долговую нагрузку, появившуюся у многих во время кризиса». По оценкам «Уралсиба», в 2010–2011 годах российские компании могут привлечь через новые и дополнительные размещения \$55,5 млрд, причем \$17,5 млрд из них пойдут на выплату долгов.

Впрочем, дело не только в долгах: этот год может быть удачным для разме-

«Лист ожидания» IPO на 2010–2011 годы

Компания	Сектор	Объем привлечения, \$ млрд
Алроса	ДОБЫЧА АЛМАЗОВ	2
Банк Зенит	ФИНАНСЫ	1
Банк Москвы	ФИНАНСЫ	0,38
Виктория	РИТЕЙЛ	0,2
Газпромбанк	ФИНАНСЫ	2
Дикси	РИТЕЙЛ	0,4
Дымов	ПИЩЕВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	0,2
Евросеть	РИТЕЙЛ	0,5
Еврохим	ХИМИЯ	1
Инпром	МЕТАЛЛОСЕРВИС	0,1
Итера	ГАЗОВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	—
Кировский завод	МАШИНОСТРОЕНИЕ	0,6
Кокс	УГОЛЬНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ, МЕТАЛЛУРГИЯ	0,5
Кузбасская топливная компания	УГОЛЬНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	—
Лаборатория Касперского	IT	—
Металлоинвест	ЧЕРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ	3
Мечел майнинг	ГОРНОДОБЫВАЮЩАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	4
Протек	ФАРМАЦЕВТИКА	—
Ресо-гарантия	ФИНАНСЫ	0,5
Рефсервис	ТРАНСПОРТ	—
Русская медь	ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ	1,5
Strikeforce	ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ	0,18
Связной	РИТЕЙЛ	0,4
Северсталь Gold	ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ	—
Снегири	НЕДВИЖИМОСТЬ	0,85
СУЭК	УГОЛЬНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ	1,5
Трансконтейнер	ТРАНСПОРТ	0,6
Уралхим	ХИМИЯ	—
Южуралзолото	ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ	0,15

Источник: данные компаний, данные СМИ

Время для эмитентов сейчас важно как никогда: если не поторопиться, дешевые деньги могут и закончиться

ОБЪЕМ СРЕДСТВ, ПРИВЛЕЧЕННЫХ В ХОДЕ IPO РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ (\$ МЛРД), И ДИНАМИКА ИНДЕКСА РТС (ПУНКТОВ, ПРАВАЯ ШКАЛА)



Источник: Credit Swiss

щения, так как инвесторов может привлечь эффект низкой базы — восстановительный рост после резкого спада всегда протекает быстрее. А торопиться заставляет страх, что шквал дешевых денег может прекратиться. «Время для эмитентов сейчас важно как никогда, — объясняет аналитик Пробизнесбанка Ольга Митрофанова. — К концу года ставки рефинансирования, скорее всего, выра-

стут, а значит, курс акций пойдет вниз».

«Можно, конечно, ждать, пока рынок не восстановится до максимумов 2010 года, — говорит аналитик по металлургии UBS Алексей Морозов. — Но зачем? Рынок и так неплохой. А если он сильно вырастет, никто не мешает провести еще одну допэмиссию».

«Сейчас важно, кто пойдет на биржу первым, — сказал D' вице-президент

МАГАЗИНЫ, ТОК И УГОЛЬ

Легко заметить, что на Западе на IPO выходят компании самых разных секторов, нам же пока приходится довольствоваться несколькими уже известными — сырьевым и ритейлом. Хотя в нашей новой волне размещений будет своя специфика. До сих пор на IPO вышли не все крупные компании. Так, в ритейле пионером стал в 2004 году «Седьмой континент» (РТС, ММВБ). В 2005-м на московской и лондонской биржах стартовали торги акциями розничной сети «Пятерочка», которая позже слилась с «Перекрестком» и была переименована в X5 Retail Group. 2006 год — на биржу выходит «Магнит», 2007-й — «Дикси» и «М.Видео».

В ближайшие год-два на биржах могут появиться акции розничной сети «Виктория» (ее выручка больше, чем у «Седьмого континента»). Кстати, «провести IPO, чтобы расплатиться с долгами», — это как раз про «Викторию». В конце января агентство Fitch присвоило группе компаний кредитный рейтинг В+ и в пояснении указало, что, «как это характерно для многих российских компаний, ГК «Виктория» финансирует рост за счет краткосрочных заимствований. Сроки погашения приблизительно 31% долга компании наступают в 2010 году, а по 37% — в 2011 году».

Провести IPO может и крупнейший в стране по объему выручки производитель и дистрибутор лекарственных средств «Протек» (помимо прочего владеет сетью аптек «Ригла»). Ожидаются первые IPO представителей «сотовой» розницы — «Связного» и «Евросети». Правда, представители потребительского сектора пока говорят о возможностях своего размещения на бирже весьма осторожно. Так, PR-менеджер «Протека» Александр Дуднев сказал **Д**: «Компания рассматривает различные возможности по финансированию своего развития. Если решение о проведении IPO будет принято, компания сделает официальное заявление. В настоящий момент мы полностью сконцентрированы на реализации стратегии по развитию бизнеса компании».

В общем-то, осторожность ритейлеров понятна. С одной стороны, развитие бизнеса — прежде всего новые торговые точки, именно на них и нужны привлеченные деньги. Но принесут ли эти точки доход?



Перед глазами есть как очень удачные («Магнит»), так и очень неудачные («Аптеки 36,6») примеры. Так что вряд ли инвесторы будут давать слишком высокую цену за акции новых ритейлеров.

А вот с добывающими компаниями дело обстоит по-другому. По словам Ольги Митрофановой, «сейчас для компаний металлургического сектора очень благоприятный момент. Аппетиты к риску у инвесторов высоки: это было видно по IPO «Русала». Также в ближайшее время ожидается рост цен на продукцию отрасли. Согласно прогнозам, в 2010 году уголь подорожает на 60%, руда — на 30–40%. Поэтому следует ожидать, что и другие металлургические компании неплохо разместятся. Возможно, премия по сравнению с торгуемыми сейчас на рынке компаниями составит 20–30%».

«Цены на спот-рынке угля сейчас довольно высоки, — добавляет Алексей Морозов. — В апреле будут перезаключаться контракты на поставку угля, и цены, скорее всего, еще поднимутся». Так что угольные компании, вероятно, поспешат разместиться сейчас. Среди них выделяется СУЭК — самый крупный производитель энергетического угля (используемого в электрогенерации) в России. Третью добываемого угля СУЭК экспортирует — что довольно выгодно, так как на внешнем рынке уголь дороже. Помимо этого, компания владеет 50% в ТГК-12 и ТГК-13: ее задача — построить вертикально интегрированный холдинг, чтобы производимый уголь перерабатывался на ее же электростанциях. СУЭК работает в Сибири — в Красноярском крае и Кемеровской

области, так что пока Саяно-Шушенскую ГЭС не восстановят, спрос на электроэнергию здесь точно будет на приличном уровне. «Энергетический уголь менее волатилен по цене, чем коксующийся, а энергетический бизнес сам по себе довольно стабилен», — комментирует бизнес СУЭКа Морозов.

Интересно, кстати, что капитализация компании должна при размещении составить \$8–9 млрд. Не претендуя на точную оценку бизнеса, мы можем хотя бы попытаться прикинуть, дорого это или дешево. Так, акции ТГК-12 и ТГК-13 стоят сейчас в три раза дешевле, чем тогда, когда СУЭК покупал их (см. «Разряд, еще разряд», **Д** №2 от 1 февраля 2010 года). Сейчас суммарная капитализация ТГК-12 и ТГК-13 примерно \$1,1 млрд, соответственно, на долю СУЭКа приходится \$550 млн. Если мы решим, что справедливая стоимость энергетического дивизиона СУЭКа — \$1,5 млрд (в три раза дороже, чем сейчас), то остальные \$6–7 млрд его предполагаемой капитализации — это как раз угольные активы.

Последняя доступная отчетность СУЭКа — годовой отчет за 2008 год. Тогда выручка компании составила 93 млрд руб., а чистый убыток — 7,5 млрд руб., при этом добыл СУЭК 96 млн тонн угля. Проводя крайне грубую аналогию, добавим, что капитализация «Распадской» (добыча 10,5 млн тонн угля в 2009 году, правда, не энергетического, а коксующегося) сейчас колеблется в районе \$4–4,5 млрд. То есть СУЭК, добывающий в девять раз больше, на IPO будет оценен всего в два раза дороже.



**МИЛЛИОНЕРОМ
можешь ты не быть,
но стать инвестором обязан!**

Проект www.fincake.ru позволит начинающему инвестору
разобраться в разных аспектах игры на бирже.

В разделе «Центр знаний» собрана вся информация о том, как торговать:
от определения понятия «биржа» до технического анализа инструментов.

фондовой биржи ММВБ Геннадий Марголит. — Здесь можно выделить два типа компаний. Один — сверхкрупные игроки, которые нуждаются в реструктуризации долгов. У них мало времени на привлечение капитала, и они будут торопиться. Второй тип — это небольшие компании с капитализацией \$50–100 млн. Они испытывают острый дефицит капитала, который необходим для развития. Раньше они могли бы привлечь средства на рынке заимствований, однако в связи с кризисом это окно для них закрылось, и когда откроется — пока неясно».

Размещения этого года можно разделить на группы и по-другому. Во-первых, это известные и достаточно крупные компании, в основном добывающего и потребительского секторов. Во-вторых, государственные компании, которые, по слухам, будут приватизированы. И в-третьих, это инновационные и венчурные проекты. Компании (как частные, так и с долей государства в капитале), планирующие провести размещение, представлены в таблице. В ней вы увидите много знакомых «имен» — это те, кто, как СУЭК, «Итера» или «Металлоинвест», собирались на биржу еще два-три года назад, но отложили планы до лучших времен.

ЗАПАД ИЛИ ВОСТОК?

Если раньше русские IPO традиционно проходили в Лондоне, то теперь компании могут предпочесть Гонконг по ряду причин, говорит Ольга Митрофанова. Во-первых, Азия является крупным клиентом многих металлургических компаний (как раз их больше всего среди кандидатов на размещение). Во-вторых, на гонконгской площадке намного легче разместиться: требуется меньше документов, а процедура проще. Наконец, IPO в Гонконге занимает намного меньше времени, нежели в Лондоне. Если бы «Русал» размещался в Лондоне, ему удалось бы выйти на биржу не ранее середины 2010 года.

Кстати, размещение «Русала» стало любопытным с точки зрения «интернационального» состава его акционеров: в числе прочих в капитал компании во время IPO вошли ливийский государственный инвестиционный фонд Libyan Investment Authority и китайский институциональный инвестор Cheung Kong Holdings. Правда, владеют они всего лишь 1,4 и 0,5% пакета «Русала» соответственно, так что наша гипотеза об «арабско-китайской угрозе» — о

КУСОК ГОСУДАРСТВА ПО СХОДНОЙ ЦЕНЕ

Считается, что ни один собственник в здравом уме не выведет на IPO преуспевающий бизнес — если только не заставят обстоятельства. Это, похоже, относится и к нашему государству. Еще в 2008 году бюджет РФ был профицитным — профицит составлял 1,7 трлн руб., или 4% ВВП. Но в 2009-м дефицит федерального бюджета достиг 2,3 трлн руб., или 5,9% ВВП. Теперь наше государство думает о внешних заимствованиях, а также о продаже долей в государственных предприятиях. В первую очередь предполагается продать часть акций уже торгуемых Сбербанк и ВТБ. Наряду с этим на биржах могут появиться и пока еще целиком государственные компании. Это, например, крупнейшие «дочки» РЖД («Транстелеком», Первая грузовая компания, «Трансконтейнер» и т. д.). Рассматривается и вариант с размещением на бирже дочерних предприятий «Алросы» — «Алроса-Нюрба», «Севералмаз» и «Алроса-Африка». Правда,

тут придется смотреть в оба. Продажа пакетов «дочек», скорее всего, будет сделана с тем, чтобы потом направить вырученные деньги на развитие бизнеса «материнских» компаний. Да и дивидендная политика вряд ли останется после IPO прежней — к примеру, «Алроса-Нюрба», одна из основных производственных единиц холдинга, в 2008 году получила чистую прибыль в размере 2,2 млрд руб. и 2,1 млрд из них направила на дивиденды. С другой стороны, инвестиции, например, в добывающие предприятия «Алросы» — это определенный шик (тот же De Beers, к примеру, на биржах не торгуется).

По данным «Уралсисба», кроме перечисленных компаний в среднесрочной перспективе могут изменить свою форму собственности Агентство по страхованию вкладов, «Фонд ЖКХ», «Олимпстрой», «Росатом», «Росавтодор», «Роснано», «Вертолеты России», «Российские технологии» и ОАК.



том, что богатые ближневосточные и южноазиатские инвесторы купят западные и российские компании «на корню», — пока не подтверждается. «Пример «Русала» как раз опровергает тезис, что китайцам нужны иностранные акции на IPO, — сказал Д' председатель совета директоров «Арбат капитала» Алексей Голубович. — Китайцы любят покупать на IPO только китайские компании. Крупные пакеты иностранных компаний (в США, Канаде, Австралии, ЕС) они приобретают только по договоренности с властями со-

ответствующих стран и стратегическими партнерами. И, кстати, для Китая IPO сырьевой компании на китайском рынке с падением акций через несколько дней на 20% — рекордный провал и демонстрация отсутствия доверия инвесторов. Арабские инвестиционные фонды (обычно контролируемые государством) — одни из самых консервативных инвесторов в акции. Они, как правило, покупают бумаги в странах Западной Европы (Великобритания, Швейцария) и в США, а после краха «дубайского чуда» вообще больше

денег направляют на скупку активов своих соседей, чем на участие в размещении акций на зарубежных биржах».

УДИВИТЕ НАС ПО-ДРУГОМУ

Возможно, с финансовой грамотностью у нас еще не очень хорошо, но выражение Уоррена Баффета о том, что «лучше купить удивительную компанию по достойной цене, чем достойную компанию по удивительной цене», похоже, выучили все инвесторы, в том числе и потенциальные. Раньше, во время докризисного «бума IPO», российские компании получали завышенные оценки, и после размещения их акции нередко стремительно шли вниз. Один из ярчайших примеров — неудачное IPO ВТБ в 2007 году. Еще молодой тогда Д' чуть не испортил себе карму, описывая перспективы нового эмитента, но вовремя заметил, что «все разговоры с экспертами по поводу будущего ВТБ сводятся к нехитрой формуле: у бумаг большой потенциал, поскольку есть спрос, а спрос есть, поскольку

ку у бумаг большой потенциал». Мало кто помнит, что даже аналитики рекомендовали тогда брать ВТБ не дороже 8–10 коп. за штуку. До сих пор он не подобрался не только к цене размещения, но и к тем 8–10 коп., считавшимся справедливыми.

В 2010–2011 годах все пойдет уже не так. Покупатели будут прежде всего

де на IPO в 2009 году, — такие как британская инвестиционная компания Gartmore, датская авиакомпания Cimber Sterling, китайская IT-компания Vtion Wireless Technology, специализирующаяся на выпуске беспроводных мобильных устройств, и другие. Потери по их акциям сейчас составляют от 3 до 50%.

«Провести IPO, чтобы расплатиться с долгами», — это как раз про «Викторию»: в 2010 и 2011 годах ей надо погасить 2/3 своих долгов

смотреть на успешность «первых ласточек» — IPO, которые недавно состоялись. При этом хороших для инвесторов примеров пока нет. Это касается и «Русала», который за первые три дня торгов подешевел примерно на 10%, и иностранных компаний: до сих пор торгуются в минусе эмитенты, вышедшие на Запа-

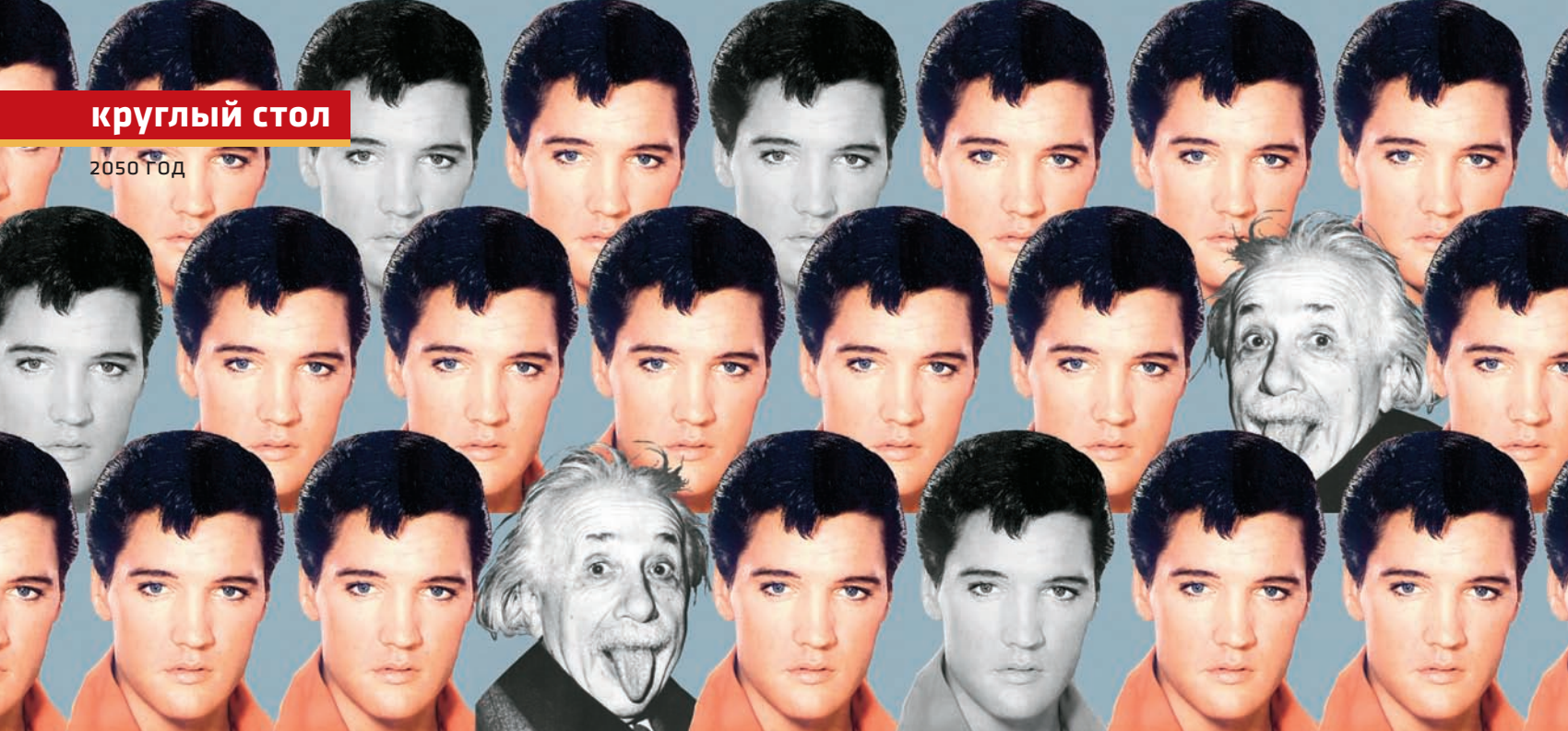
В общем, что покупать непосредственно на IPO не имеет смысла, все уже знают. Здесь крупными пакетами запасаются «стратеги» и портфельные инвесторы. Но вот присмотреть себе что-нибудь интересное и купить это, как только цена упадет, — вполне себе стратегия. Тем более что выбрать будет из чего. Д'

F&O Futures & Options
ЖУРНАЛ О БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛЕ

Кто бы ни был в упряжке,
ТЫ ВСЕГДА У РУЛЯ!

Тел.: 8 (800) 200-30-32, 8 (495) 733-95-12
www.fomag.ru

Реклама



КОНСТАНТИН ИЛЮЩЕНКО

МОЛОЧНЫЙ ФАКТОР

На инвестиционном форуме «Россия-2010» Майкл Милкен говорил о том, как поменяется мир к 2050 году

Легендарный финансист с Wall Street, создавший в США рынок облигаций для компаний, не имеющих инвестиционного рейтинга, оштрафованный более чем на \$1 млрд и отсидевший в тюрьме, провел на инвестиционном форуме «Тройки Диалог» презентацию, в которой рассказал о формуле благосостояния. Ниже мы приводим фрагменты выступления человека, которого называют и гением, и злодеем.

ФОРМУЛА БЛАГОСОСТОЯНИЯ

Сначала давайте посмотрим на то, что мы знаем, — на список крупнейших экономик мира. Сейчас первое место по объему ВВП занимают США (23% всей мировой экономики), Россия находится на восьмом месте. Но следует вспомнить о том, что на пике доминирования США эта цифра составляла 40%. В 2050 году ситуация изменится. Прогнозы Milken Institute, который я представляю, таковы. Если все будет расти так же быстро, как и сейчас, то через 40 лет крупнейшей экономикой будет Китай. За ним будет идти Америка, но произойдет резкое падение доходов европейских стран. Доля

России в мире, которая сейчас составляет 3,3%, изменится не сильно.

Теперь давайте опять посмотрим на историю, на 1820 год. Индия и Китай занимали тогда 45% мировой экономики. Сегодня я хочу поговорить о четырех факторах развития. Это человеческие ресурсы, структура капитала, демократизация капитала и образование. В 1965 году я выработал формулу благосостояния:

$$P = \sum F_i \times (\sum H_i C_i + \sum S_i C_i + \sum R_i A_i).$$

Благосостояние — это функция доступа к финансовому капиталу. Главнейшим фактором является человеческий ресурс, затем — социальный капитал и реальные активы (дороги, фабрики, деньги). Но если нет доступа к финансовому мультипликатору, то все бесполезно.

В середине 1980-х такие компании, как Sun или Microsoft, после того как стали публичными, получили возможность быстро развиваться. И работники крупных корпораций начали переходить в малые компании, так как крупные уже не могли конкурировать с новыми бизнесменами. Сейчас мы видим, что в США де-

сят самых крупных компаний занимают очень небольшую долю в экономике страны. А в России с высокой концентрацией сырьевых компаний и небольшим доступом к деньгам в малом бизнесе не так много предприятий.

Сегодня мы наблюдаем демократизацию капитала, когда вы можете привлечь тысячи инвесторов, что приведет к созданию тысяч компаний и миллионов рабочих мест. Для этого необходим доступ к деньгам.

Почему также очень важен человеческий фактор? Давайте вспомним о нациях, у которых не было природных ресурсов, но они построили свое благополучие за счет привлечения нужных людей. Это, например, Япония, Китай, Корея, Тайвань, Сингапур.

Мы когда-то провели исследование и рассмотрели две страны — Ямайку и Сингапур. Обе — члены Британского содружества. И там и там — тропический климат, они также отделены от Великобритании, в обеих странах доход на душу населения составлял \$2,2 тыс. в год. Это было в 60-х годах прошлого века. Затем Сингапур выбрал путь развития, основанный на знаниях, привлечении

самых квалифицированных специалистов, образовании своего населения. И в 2010-м уже никто не перепутает Ямайку с Сингапуром. Две эти страны когда-то начинали в одинаковых условиях: количество населения, размер территории, климат. Но мы видим, насколько разными они стали через 50 лет.

Сегодня доход сингапурца составляет \$52 тыс. в год, а жителя Ямайки — \$7,7 тыс. Я полагаю, что в XXI веке страны-победители будут выигрывать за счет человеческого фактора. Пример Сингапура — пример для всего мира, как можно успешно нанимать самых лучших ученых и исследователей.

ИПОТЕКА И НЕДВИЖИМОСТЬ

Одной из причин кризиса стала ситуация на рынке недвижимости. Проблема заключается в вере в то, что выдача кредита на покупку недвижимости — это хорошо и надежно. Это происходило из-за убежденности в том, что цены на недвижимость только растут. Но я вам гарантирую: японцы могут привести большое количество примеров, что это не так. Их цены сегодня на 80% ниже, чем были 20 лет назад.

Что касается США, то давайте посмотрим на график стоимости домов за последние 120 лет. Мы увидим, что 50 лет цены падали, а 70 лет они поднимались, и тут не надо иметь других аргументов, чтобы делать правильные выводы.

В России сейчас есть огромные возможности создать систему ипотеки, не повторяя чужих ошибок. Отношение объема ипотеки к ВВП в России очень низкое и составляет всего 2,4%.

ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ КАПИТАЛ

Почему мы чувствуем, что Азия сконцентрирует 60% мировой экономики в ближайшие годы? Если мы посмотрим на Китай, то увидим, что средний класс инвестирует более 50% своего дохода в обучение детей. На образование приходится больше денег, чем на строительство жилья, и 55% людей тратят деньги на дополнительные занятия английским языком. В Индии самая важная часть семейной жизни — дать детям академическое образование. И 89% среднего класса Индии говорит о том, что обучение — самая важная задача. Индия и Китай — это 40% всех детей мира и 43% студентов.

Если посмотреть на США, то мы увидим огромные отличия. Так, 50% дохода американского среднего класса тратилось в 2007 году на покупку домов и средств транспорта. Сегодня Китай тратит на обучение в семь раз больше, чем Америка. Итого в 2015 году большинство ученых будут жить в Азии. И ничего в этом удивительного нет.

МЕДИЦИНА

Самое большое достижение за последние 200 лет — это увеличение продол-



жительности жизни с 31 года (данные 1900 года) в два раза. Но если мы посмотрим на причины смерти, то увидим, что не можем обвинять гены. Расходы мировой системы здравоохранения на 70% состоят из лечения последствий вредных привычек, которые стали стилем жизни.

США ведут мир в неправильном направлении. За последние 20 лет Штаты серьезно изменили свою физическую внешность — это самая тяжелая нация. Вот что я увидел в Калифорнии: теперь нам нужны эскалаторы, чтобы попасть на фитнес и уйти с фитнеса.

СЛОЖНЫЕ ПРОЦЕНТЫ

Когда-то Альберта Эйнштейна спросили о том, что имеет самый большой вес из изобретений человечества? Он ответил формулой на этот вопрос. Что это была за формула?

Теорема Пифагора: $a^2 + b^2 = c^2$

Площадь круга: $S = \pi R^2$

Формула Эйнштейна: $E = mc^2$

Большинство думает, что он назвал свое уравнение связи массы и энергии. Но на самом деле Эйнштейн сказал о формуле сложных процентов.

Это формула роста, которая описывает, как быстро растут или падают ваши инвестиции или численность населения. Когда Элвис Пресли умер, в 1977 году в США были люди, которые за-

нимались тем, что были артистами — двойниками Элвиса. Тогда их было 174 человека. Сколько их сейчас? В США более 84 тыс. людей утверждают, что быть двойником Пресли — это их основной бизнес. Сколько людей на планете будут заниматься этим в середине века? Если это будет расти в такой же прогрессии, то в 2050 году каждый третий человек на планете будет заниматься этим как основным видом деятельности.

Зачем я обо всем этом рассказал? У России есть все, чтобы стать процветающей страной. Прочитайте также Чехова: «Знание не имеет значения, если не применить его на практике». D'

Материал подготовлен на основании синхронного перевода выступления Майкла Милкена и слайдов показанной презентации. Редакция журнала благодарит «Тройку Диалог» за организацию инвестиционного форума «Россия 2010».



1



2

КИРИЛЛ БУШУЕВ

ЗОЛОТО – LONG, ЯПОНИЯ – SHORT

Участники инвестиционного форума «Россия-2010» смотрят положительно на стоимость золота и ждут суверенных дефолтов

Международный инвестиционный форум, который проводила «Тройка Диалог» год назад, проходил в атмосфере страха и призывов банкротить тонущие банки, а не спасать их. На форуме 2010-го шутки о том, что может закончиться еда, уже не вызывали большого энтузиазма. Большинство хочет покупать фондовые активы и с оптимизмом смотрит в будущее. Мы приводим мнения и прогнозы некоторых участников форума, с которыми удалось поговорить лично.

1 МАЙКЛ ВЕКСЛЕР¹:

ЯПОНИЯ НЕ РАССЧИТАЕТСЯ

— Почему многие говорят о золоте?

— Восстановление мировой экономи-

ки напрямую связано с потенциальными рисками роста инфляции. Поэтому я положительно смотрю на золото. Уверен, что в течение пяти лет мы увидим цену \$2 тыс. за унцию. Скорее всего, это произойдет достаточно быстро, нужен лишь триггер. Но уже сейчас я бы рекомендовал держать длинные позиции по золоту. Сегодня, когда инвесторы пристально наблюдают за каждым заседанием ФРС, они понимают, что пока на рынке остается неопределенность, ставка рефинансирования не будет повышена. Это означает, что золото продолжит

¹ Начальник инвестиционного департамента основанной им же компании Maple Leaf Capital. Ранее работал в Credit Suisse, Citi, где торговал валютными деривативами.

плавный рост до конца текущего года. Затем я ожидаю более резкого всплеска цены в среднесрочной перспективе.

— Что ждать от фунта стерлингов?

— Я считаю, что у него есть все шансы стать резервной валютой. В долгосрочной перспективе Великобритания, на мой взгляд, выглядит лучше, чем Евро-союз. Но важно, какие планы по дальнейшему выходу из кризиса предложат власти. Я ожидаю, что уже до конца февраля будет оглашен план действий Великобритании. Это не означает, что я предлагаю покупать фунты. Нет, наоборот, я ожидаю курс фунта намного ниже текущего уровня. Но это позволит стране вернуться в строй и получить конкурентную экономику.



ское правительство ничего не делало, для страны это было бы к лучшему. Россию спасают дорогая нефть и цены на сырье в целом. Все это происходит на фоне роста спроса со стороны Китая, который географически близок к России. Это огромный плюс.

Но когда правительство России заявляет, что вынесло уроки из сложившейся ситуации и принимает адекватные меры, я с ним не соглашусь. Они не понимают, что все развивающиеся рынки растут за счет Китая и спроса на сырье. Если цены на сырье пойдут вниз, развивающиеся рынки пойдут вслед за ним. Более 50% компаний развивающихся рынков — сырьевые. А Китай будет продолжать тратить резервы и стимулировать рост, по крайней мере 12–18 месяцев. В течение этого периода сырьевым экономикам не о чем беспокоиться. Китайские власти, конечно, могут притормаживать темпы выдачи кредитов. Но они так не поступят, так как это их единственный шанс продержаться. Китай делает ставку на восстановление мирового спроса на свою продукцию, а до этого времени компенсировать его будет внутренний спрос, созданный из валютных резервов.

— Что будет с рынком облигаций?

— От США я жду проблем в долгосрочном периоде, а пока в ближайшие 8–12 месяцев казначейские облигации будут safe haven (безопасной гаванью). Акции очень сильно выросли, и сейчас как раз намечается коррекция, поэтому я уверен, что спрос на казначейские облигации США будет на высоком уровне. Вообще я ожидаю, что S&P 500 еще сходит до отметки 1000 пунктов. Может, не сейчас, но в следующем месяце точно.

■ МАЙКЛ ПАУЭР²: В ИНДИИ И КИТАЕ ЛЮБЯТ ЗОЛОТО

— Что будет с рынком, что нужно продавать?

— Металлы, и медь в частности, будут дешевле. Я ожидаю снижение цен к середине этого года. Цена на алюминий зависит от цен на энергоносители. Я бы не назвал алюминий тор-

² Управляющий директор по инвестициям Investec Asset Management. Ранее работал в Chase Manhattan Bank, NM Rothschild & Sons, Smith New Court, Baring Asset Management.

— А что можно ожидать от Японии?

— Я удивлен тем, что на форуме никто не упоминал иену. Японии нужен дефолт, он просто необходим. Я 18 лет занимаюсь трейдингом. Когда только начинал торговать, первое, что я заметил, — все были настроены «побычьи» относительно курса иены. Я не понимал, как такое может быть: у них

уже больше 20 лет, ничего страшного не происходит, но в Японии сложная демографическая ситуация: японцы — стареющая нация. Я могу сказать, что прогнозировать курсы валют очень сложно. А прогнозировать изменение численности населения можно с большим успехом. Поэтому я бы выбрал доллар против иены. Что касается японских активов, то

Государственный долг Японии, по оценкам ее правительства, к концу 2010 года превысит \$10,5 трлн, что составляет более 170% объема ВВП

огромный долг по отношению к ВВП, и правительство его увеличивает. Это я увидел 18 лет назад, и каждые два-три года настроение инвесторов улучшается: все ждут сильного укрепления японской валюты. Но затем доходность суверенных облигаций немного снижается, после чего этот настрой проходит.

Сейчас доходность 10-летних облигаций составляет 0,7% годовых. Я уверен, что долг по отношению к ВВП Японии будет только расти (см. «Обременение долгом») и они не смогут рассчитаться. Но вот когда это произойдет — думаю, не в ближайшие годы. Проблемы для нас

я бы не был так категоричен. Япония — развитая страна, и я бы с удовольствием вложил в акции их экспортеров.

— Есть ли еще страны, которым пора бы объявить дефолт? И кто выиграет от экономического кризиса?

— В целом я очень позитивно настроен по отношению к сырьевым экономикам. Думаю, что им ничего не угрожает. Я считаю, что развивающиеся страны будут выглядеть неплохо, в том числе Россия. Но не потому, что правительство принимает какие-то правильные меры. Скорее наоборот: если бы россий-

гуемым металлом — это своего рода производная от энергии. Спрос на него напрямую зависит от восстановления Китая в краткосрочном периоде. В этом году в мире большой запас мощностей по производству алюминия, я был бы очень осторожен, делая ставку на его рост.

— А с золотом?

— Золото будет расти. Без сомнения, это отличный хеджевый инструмент. Сагу trade будет расти, будет расти и золото. Помимо этого китайские и индийские женщины любят золото. Я уверен: спрос со стороны этих двух стран будет увеличиваться. Спекулятивно это может толкнуть цены вверх даже сильнее, чем нужно. Но даже в случае снижения котировок я считаю, что тренд восходящий. Моя цель по золоту — \$1500 за унцию во второй половине следующего года.

■ НАССИМ ТАЛЕБ³:

СТАВЛЮ НА ГИПЕРИНФЛЯЦИЮ

«В духе моих теорий о тяжелых “хвостах” распределения вероятностей рекомендую начинать ставить на гиперинфляцию, которую жду, но с очень малой вероятностью. Это означает покупку опционов “вне денег”. Скорее всего, это будет убыточное вложение. Но если я окажусь прав, то заработаю целое состояние. Я хочу подчеркнуть, что говорю не просто об инфляции, а о гиперинфляции.

Другая инвестиционная идея — это играть на понижении S&P 500 и на росте стоимости золота как представителя резервных металлов.

И третья рекомендация — тут даже думать особо не надо. “Шорт” американских казначейских облигаций. Но не прямая продажа бумаг, а покупка

пут-опционов “вне денег”. Таким образом, сформировав портфель из 18 различных инструментов, каждый из которых имеет низкую вероятность выигрыша, я потрачу на покупку опционов совсем немного. При этом премия выигрыша многократно превзойдет мои вложения».

■ ХЕНДРИ ХЬЮ⁴:

В КРИЗИС НИЧЕГО НЕ СДЕЛАНО

«Я расскажу вам всю правду, из-за которой меня не приглашают в Давос. У меня свои тараканы в голове, иногда я очень неприлично выражаюсь, поэтому меня часто прерывают и останавливают.

Сырьевым экономикам ничего не угрожает, пока Китай тратит резервы и стимулирует рост, что будет продолжаться, по крайней мере, 12–18 месяцев

Прежде всего нужно вернуться во времена “золотого стандарта”. Тогда Германия должна была выплатить долгов почти в размере 100% своего

ВВП, но в золоте. Сейчас мы видим то же самое, но только в Греции, а золотом сейчас выступает евровалюта. Это основная и нерешаемая проблема для Греции. Поэтому я уверен, что Греция объявит дефолт. Хотя с помощью Евросоюза отодвигать его можно достаточно долго.

Проблема плана спасения 2008–2009 годов в том, что ничего не было сделано, чтобы сократить суверенный долг. Европейские страны накопили долги, по которым они не в состоянии рассчитаться. За последние 30 лет уровень леввереджа (кредитного «рычага») увеличился в три раза. Если посмо-

треть на этот леввередж через призмы фондовых рынков, то рост котировок за последнее 30 лет просто колоссален. Британские акции выросли в 42 раза, S&P 500 — в 25 раз. И все равно существует еще очень много инвесторов, которые готовы рисковать и вкладываться в эти активы. Я не из их числа.

Если бы мне дали \$100 млн, то я бы просто уменьшил свое комиссионное вознаграждение с 2 до 1%. У меня уже частично есть такой портфель, о котором рассказывал Талеб. Но я бы порекомендовал не слушать, что говорят вам брокеры, не читать эти бесконечные рисеши аналитиков, а посмотреть на мир непредвзято. Я не хочу принимать участие в строительстве пирамиды долгов.

У нас в Великобритании сейчас уровень процентных ставок самый низкий с 1692 года. Я зарабатываю свои деньги тем, что ставлю на то, что Банк Англии не поднимет процентные ставки в течение четырех последующих месяцев. И если этого действительно не случится, я увеличу капитал в пять раз. Если же окажусь неправ, всего лишь потеряю уплаченную мной премию по опционам. Я смогу это пережить. Если неправ, то потеряю 1,5%, а если прав — заработаю 75% в этом году. Такие возможности сейчас существуют, и я уверен, что чуть позже вам расскажу, где именно». D'

ОБРЕМЕНЕНИЕ ДОЛГОМ

Государственный долг Японии, по

оценкам ее правительства, к концу 2010 года превысит \$10,5 трлн, что составляет более 170% объема ВВП. В пересчете на душу населения на каждом гражданине висит более \$60 тыс. долгов. В январе 2010-го рейтинговое агентство Standard & Poor's выставило «негативный» прогноз по долгосрочному кредитному рейтингу Японии, пока сохранив рейтинг на прежнем уровне AA.

Проблемы в японской экономике начались в начале 1990-х годов, с тех пор рост ВВП около нуля. При этом следует отметить относительно невысокий показатель по безработице 5%. Одной из причин затянувшейся рецессии называют меры правительства, которое не дало обанкротиться неэффективным предприятиям и банкам. Другой причиной — стремление населения к сбережениям, а не тратам, что оказывает депрессивное воздействие на внутренний потребительский рынок.

³ Профессор политехнического института Нью-Йоркского университета. Специализируется на анализе неопределенности, риска и пределов устойчивости знания. Имеет опыт торговли деривативами и управления хедж-фондами. В России известен как автор книги «Черный лебедь» (Black Swan) и одноименной концепции о маловероятных, но значимых событиях.

⁴ Один из соучредителей компании Eclectica Asset Management, директор по инвестициям. В 2003-м назван лучшим фондовым управляющим года в континентальной Европе издательством Citywire.



АЛИНА ЛЮБИМСКАЯ

ДЕЖАВЮ

Когда, где и зачем повторится 11/09

Официальная версия о событиях 11 сентября гласит: атаку совершили террористы-смертники из «Аль-Каиды». Однако ряд нестыковок в этой версии, а также имеющиеся факты говорят, что это была запланированная акция администрации США. Не исключено, что в скором времени сценарий «черного вторника» будет задействован повторно.

ТЕАТР ЮНОГО ЗРИТЕЛЯ

Прежде чем говорить о грядущем, следует вспомнить о былом. Девять лет назад многие действительно верили, что на Нью-Йорк напала «Аль-Каида». Сегодня благодаря ученым, исследователям

и журналистам рисуется совершенно иная картина событий. Все чаще появляются доказательства причастности к кровавому спектаклю с гибелью почти 3 тыс. человек финансовой и политической элиты США.

Приведем примеры нестыковок в сказке американских спецслужб «про Али-Бабу и разбойников». Сразу после терактов ФБР представила фотороботы и имена 19 смертников из группировки Усамы бен Ладена. При этом пять из них оказались вполне живыми и мирными гражданами Саудовской Аравии — это подтвердило посольство страны. Что до картины обрушения башен WTC, так она больше напоминает шедевр кинематографа от Болли-

вуда. Независимые архитекторы в статье, опубликованной в Fire Engineering (в январе 2002 года), утверждали, что башни-близнецы были просто-напросто подорваны с нижних этажей. А «Боингом 752–200» (весом около 115 тонн), свалившимся на Пентагон, и вовсе управлял «виртуоз», умудрившийся врезаться в нижние этажи первого кольца (Пентагон состоит из шести колец-зданий), не повредив ни одного фонаря вблизи. Для этого, по расчетам специалистов, самолет должен был опуститься к сооружению строго вертикально, осторожно принять горизонтальное положение и аккуратно врезаться.

На мировых биржах до и после теракта также происходили довольно интересные события. За неделю до 11 сентября на них был замечен небывалый интерес к игре на понижение на бумаги авиа- и страховых компаний American Airlines, United Airlines, Munich Re, Swiss Re и др. По странному стечению обстоятельств именно они через несколько дней понесут самый серьезный ущерб от терактов: стоимость их акций упадет почти в два раза.

В октябре Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) приступила к «тщательному» расследованию этих совпадений, подключив спецслужбы США и других государств. Прессе рассказали, что некая группа израильских граждан скупала опционы «пут» акций 38 компаний на биржах Торонто и Франкфурта. Но в прессу (статья в San Francisco Chronicle от 29 сентября 2001 года) просочилась и другая информация: большинство сделок «осведомленных» прошло через американский банк Bankers Trust (ныне Deutsche Bank Alex Brown). Кстати, до 1998 года им управлял Элвин Кронгард, который в марте 2001-го занял кресло исполнительного директора ЦРУ.

ПЕСНЯ ПРО ЗАЙЦЕВ

Получается, что «черный вторник» был тактически выверенным шагом. Было бы глупо полагать, что цель всех этих изощренных манипуляций не выходит за рамки доходов от биржевых спекуляций. Администрации США необходимо было получить поддержку со стороны напуганного населения для войны в Ираке и Афганистане. И тем самым подстрелить сразу двух зайцев. Первый — сохранить привязку доллара к нефти и укротить зарвавшегося Саддама Хусейна. В ноябре 2000 года

иракский диктатор принял опрометчивое решение перейти в расчеты за нефть на евро. Второй — создать дополнительные финансовые и правовые рычаги для Wall Street и обитателей Белого дома. Буквально через неделю после терактов президент США Джордж Буш одобрил закон под названием Patriot Act, который позволяет задерживать любого «подозрительного» человека на улицах США, врывать в дома американцев без ордера. Иными словами, беспредел под прикрытием войны с терроризмом.

Таким образом, после 11 сентября принципы Декларации независимости и Конституции США канули в Лету. «И пока демократия испускала дух, появилось на свет фашистское и теократическое американское государство» (см. «The Emergency of the Fascist American Theocratic State» John Stanton & Wayne Madsen, www.globalresearch.ca, от 10 февраля 2002 года). Тогда же Вашингтон инициировал Международную антитеррористическую коалицию, к которой присоединились большинство развитых европейских стран. Отныне активы любого подозреваемого в терроризме юридического или физического лица могут быть в секунду заморожены.

ИНОГДА ОНИ ВОЗВРАЩАЮТСЯ

Сценарий 11 сентября может быть повторен — о такой вероятности свидетельствуют некоторые высказывания правительственных чиновников США. «Враг, который напал на нас 11 сентября, разбит, однако он беспощаден и планирует нанести снова удар», — утверждал вице-президент США Дик Чейни в Нью-Йорке 7 января 2006 года. «Никто не может гарантировать, что мы снова не будем атакованы», — заявил он же в мае 2008 года курсантам Военной академии США в Нью-Йорке.

Для «второго акта» кровавого спектакля существуют и более очевидные предпосылки. В ноябре прошлого года президент Ирана Махмуд Ахмадинежад стал зачем-то брать пример с Саддама Хусейна. Он самонадеянно сообщил, что планирует перевести нефтяные расчеты в евро.

В скором времени кризис столкнет США с новой проблемой — социального контроля. Экономисты утверждают, что стабилизации

мировой финансовой системы не происходит, а США вот-вот накроет гиперинфляция. Если ФРС не удастся ее предотвратить, то неизбежны повсеместные беспорядки. Растущая безработица и падение уровня жизни толкнут людей на улицы. Новое театральное действо со взрывами и смертями создаст идеальные условия для введения военного положения.

«Глупо полагать, что система выходит из кризиса. Мы все еще в нем. 2010 год будет очень сложным в плане сохранения финансовой системы на плаву. Кстати, инфляция 14% уже была заложена ФРС в



После 11 сентября акции страховых и авиакомпаний рухнули почти в два раза

программу 2010 года. Но настоящие потрясения придут в 2011-м. Если ФРС и Центробанки других стран не смогут поднять процентные ставки, не смогут совладать с ликвидностью в своей стране и будут прибегать к другим стимулам, инфляция будет зверской. В результате золото и серебро взлетят до небес. Мы узнали, что этот сценарий недавно обсуждался на закрытом собрании ФРС. Они полагают, что финансовый пожар разгорится в период с июля по октябрь. После этого ФРС будет действовать в одностороннем порядке в интересах своего собственного выживания и без учета политической конъюнктуры», — пишет экономист Боб Чэпмен, автор сайта The International Forecaster («Still in a Credit Crisis, New Liquidity Threatened Inflation» от 6 января 2010 года).

Наконец, новый громкий теракт станет предлогом для введения новой резервной валюты вместо доллара. «Не исключено, что он произойдет на территории Канады и даст толчок дальнейшей более тесной интеграции с США для создания новой валютной зоны», — заявил D'



Только ли олимпийский огонь разгорится над небом Ванкувера?

Марк Штайнбаух, эксперт инвесткомпании U-neek Solutions.

ОЛИМПИЙСКИЕ «НАДЕЖДЫ»

Если Wall Street задействует «кровавый» рычаг, то вопрос только во времени. Не исключено, что Боб Чэпмен прав и его пессимистичный сценарий реализуется. Начнется очередной виток конфронтации (если не войны) между Израилем и Палестиной, цены на нефть подскочат, а фондовые рынки впадут в коллапс. «Тогда предлог ввести военное положение будет подходящим как никогда. Транспортное

сообщение ограничат, потребление еды и газа сократят, многие банки закроются. Прекратится лоббирование в СМИ тезиса о «выздоровлении экономики» со стороны Wall Street и правительства. Им никогда больше не придется доказывать, что стабилизация когда-либо была. Конечно, в первые шесть месяцев 2010 года американцы вместе с другим миром будут продолжать жить в выдуманном Wall Street мире. Однако мир, который мы знаем, скоро сильно изменится. Готовьтесь», — предупреждает Боб Чэпмен.

В свою очередь, Марк Штайнбаух уверен, что события, которые изменят мир, произойдут гораздо раньше — в феврале-марте этого года. Он уверен: спектакль будет разыгран в Канаде во время или сразу после Олимпийских игр в Ванкувере (напомним, они состоятся с 12 по 28 февраля). На чем основаны его выводы?

В свою очередь, Марк Штайнбаух уверен, что события, которые изменят мир, произойдут гораздо раньше — в феврале-марте этого года. Он уверен: спектакль будет разыгран в Канаде во время или сразу после Олимпийских игр в Ванкувере (напомним, они состоятся с 12 по 28 февраля). На чем основаны его выводы?

1 В конце января обнаружилось, что со склада Kinder Morgan в Ванкувере пропало две тонны нитрата аммония (NH_4NO_3), используемого при изготовлении взрывных устройств. При этом представители Kinder Morgan не объявляли о пропаже в течение месяца. Через неделю после начала расследования компания попросила полицию прекратить работы в этом направлении. Руководство заявило, что ничего не пропадало, просто досадная «канцелярская описка» сбита всех с толку. Кстати, «Аль-Каида» использует нитрат аммония при терактах в Афганистане. По подсчетам Минобороны США, двух

тонн NH_4NO_3 хватит для изготовления 100 взрывных устройств.

2 По непонятной причине в ходе Олимпийских игр в Канаде не будет запрещена железнодорожная перевозка взрывоопасных веществ. В 2002 году в Солт-Лейк-Сити этот запрет действовал.

3 В конце января на сцену вновь вышел Усама бен Ладен (или человек с голосом, похожим на него). В аудиообращении к президенту США Бараку Обаме он пригрозил устроить второе 11 сентября. Требование Усамы — прекратить поддерживать евреев в палестино-израильском конфликте.

4 Канадский парламент устроил себе каникулы с 25 февраля по 3 марта. Все это время премьер-министр Стивен Харпер будет отвечать за противовоздушную оборону, что обычно не входит в круг его обязан-

ностей. Напомним, подобное произошло и в 2001 году, когда Дик Чейни был назначен временно ответственным за ПВО.

5 Канада и США не так давно подписали соглашение, которое позволяет размещать американские войска на канадской территории (14 февраля 2008 года).

6 Аэропорт Ванкувера оборудован камерами наблюдения израильской компании Verint Systems Inc. Они «не совсем хорошо сработали» в лондонском метро 7 июля 2005 года. «Предположительно компания замешана в организации 11 сентября 2001 года и мадридских терактов 11 марта 2004 года. Странно, что, как только совершаются теракты, индекс Dow Jones падает, а бумаги Verint идут вверх», — рассказывает Штайнбаух.

Безусловно, в пользу нового масштабного кровопролития свидетельствует

РВАНЕТ ИЛИ НЕТ?

«ЗА»

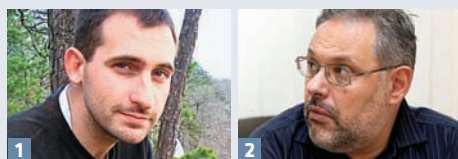
1 Марк Штайнбаух, эксперт инвестфонда U-neek Solutions:

— Доллар рухнет, и это неизбежно. Банковская система не может избавиться от плохих долгов, поэтому все, что можно сделать, — только поддерживать ее какое-то время. Я не знаю, какую именно валюту введут в качестве новой мировой — евро ли, амеро... Однако уверен, что Североамериканский союз и Евросоюз действуют согласно единой финансовой стратегии. Известно, что в 2009 году Бильдербергский клуб (строго засекреченная ежегодная конференция; в заседаниях принимают участие примерно 130 человек, большая часть которых являются влиятельными людьми в области политики, бизнеса и банковского дела. Конспирологи уверены, что клуб управляет миром. — Прим. Д') принял решение спровоцировать мощный, но короткий шок — депрессию с целью перейти на принципиально новую финансовую систему. Для этого центробанкам и потребуются еще раз повторить 11/09. После этого начнутся проблемы с едой, волнения — полиция вряд ли справится с ними. Впоследствии депрессия выльется в новую фазу тирании — будет введено военное положение. Думаю, все это свершится до 2012 года.

«ПРОТИВ»

2 Михаил Хазин, президент компании «Неокон»:

— Когда я на форуме журнала «Эксперт» 10 сентября 2001 года писал о возможных терактах, то у этого письма был вполне понятный подтекст: экономическое положение США резко ухудшается, статистика за лето очень плохая, и нужно срочно искать причину, на которую все это можно свалить. Причем объективную причину. А сейчас... Я просто не вижу смысла в таких терактах с точки зрения экономики. Все ухудшается и будет ухудшаться дальше — взрывай или не взрывай. Да, как локальные политические поводы такие фокусы останутся, но и только. Обратите внимание, даже эскалацию терроризма, которая должна была начаться в Мумбае, остановили, поскольку стратегический эффект (сплочение всего мира вокруг США, который блестяще сработал в 2001-м) был не просто мизерный, а отрицательный. Так что в мелкие теракты я верю, а в крупные — нет.



НАШЛИ КРАЙНЕГО

В случае масштабного теракта у спецслужб США уже есть наготове козел отпущения

Директор ЦРУ Леон Панетта заявил сенатскому комитету по разведке, что основная угроза исходит от «Аль-Каиды», планирующей нанести удары по объектам США. «Самая большая угроза кроется не в том, что мы столкнемся с нападением, подобным тому, что произошло 11 сентября 2001 года, — считает Панетта, — а в том, что «Аль-Каида» ищет новые пути и методы, которые все труднее обнаружить». По его словам, боевики Усамы бен Ладена «перемещаются в новые регионы, такие как Йемен, Сомали и страны Магриба». Так террорист Наджибулла Зази был подготовлен в Пакистане, но был арестован в 2009 году и обвинен в подготовке взрывов в Нью-Йорке к восьмой годовщине терактов 11 сентября. Кроме того, по данным ЦРУ, «Аль-Каида» планирует попытку нанести удар по Соединенным Штатам в ближайшие три-шесть месяцев. Якобы ранее ей удалось даже «завербовать отдельных индивидуумов внутри США» для подготовки терактов в Колорадо и Чикаго, которые были сорваны спецслужбами.

Судя по всему, наличие террористических угроз только на руку спецслужбам. Мало того, что на «Аль-Каиду» можно списать любые преступления, так еще и полномочия у разведчиков становятся все больше. По словам директора национальной разведки США Дениса Блэра, теперь спецслужбы будут вправе уничтожать даже американских граждан за рубежом, если они состоят в международных террористических организациях и «представляют опасность для других американцев».

масса фактов. Однако не следует исключать и того, что все обойдется. Президент аналитической компании «Неокон» Михаил Хазин (за день до теракта 11 сентября он прогнозировал взрывы в посольствах или общественных местах) уверен, что масштабный теракт нецелесообразен в условиях постепенного обрушения мировой экономики (см. «Рванет или нет?»). Д'

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ

ТРЕБУЮТСЯ КАРТЕЖНИКИ

Некотрые думают, что знают, что такое американский финансовый сектор: могучие банки, жадность, миллиарды налогоплательщиков. Но на самом деле это просто казино.

В действительности американский рынок немислим без менталитета игрока. Иными словами, без покера. Специалисты наверняка знают, что сейчас в головах у трейдеров: шансы банка, флеш-дро и гатшоты с оверкартами¹.

Причем прямая связь трейдинга с картами проявляется уже в кадровой политике. В последнее время хедж-фонды и брокерские дома, чтобы заполнить свои вакансии, специально ищут профессиональных игроков в покер.

«Картежники — это люди, которые выжили в системе, в которой 95% игроков теряют деньги, — говорит Брэндон Адамс, экономист из Гарвардского университета. — Кто достаточно дисциплинирован, чтобы выжить в этой системе, преуспевает и в торговле». «Соответствующий опыт работы на финансовых рынках имеет второстепенное значение при приеме на работу, — говорит Симон Сатановски из рекрутинговой компании Options Group. — Раньше мы спрашивали кандидатов в трейдеры об оценках в дипломе. Теперь мы спрашиваем об их успехах в покере».

Идея не столь смелая, как кажется на первый взгляд. Покер ведь не просто тривиальная карточная игра. Конечно, новичок может и выиграть (это их и привлекает), а профи может и проиграть несколько раздач подряд. Но в долгосрочной перспективе есть игроки, которые будут выигрывать, и есть остальные — те, которые обанкротятся. То есть на самом деле покер — это игра рисков и вероятностей, где расчет должен быть трезвым и четким. Например, вероятность того, что при четырех одномастных картах — флеш-дро — с флопа (второго круга торговли) у вас закроется флеш на терне или на ривере (следующие круги), составляет около 35%. Следует это понимать, прежде чем задвигать фишки в центр стола, то есть делать ставку либо на ставку отвечать.

Прямая аналогия карточной игры с биржевой торговлей выглядит странно, но и на Уолл-стрит ситуация не такая невинная, как кажется на первый взгляд. Так считает Аарон Браун, риск-менеджер AQR Capital, автор книги «Покерное лицо Уолл-стрит».

¹ Шансы банка — ставка в процентах от банка; флеш-дро — четыре карты одной масти, которые ничего не дают, но могут улучшиться до пяти (флеша); гатшот — «недостроенный» стрит с одной дырой, например 4, 5, 7, 8; оверкарты — карты старше карт стола, например KQ, если на столе 8,5 и 2.

«Нам представляется, что трейдеры методично трудятся, спокойно в тишине делают свои расчеты. Но это не так! — говорит он. — В действительности там бывают и крики, случаются и драки на полу, и инфаркты. Это куда больше похоже на казино».

Как игроки в покер ищут работу на бирже, так и финансисты ищут себя в покере. Экс-трейдер из Bear Sterns Стив Бегляйтер в прошлом году заработал \$1,6 млн на престижной Мировой серии покера (WSOP). Менеджер хедж-фонда Дэвид Айнхорн занял на WSOP Main Event 18-е место в 2006 году. Да и Аарон Браун, автор вышеупомянутой книги, — профессиональный игрок в покер.

«Из известных трейдеров с Уолл-стрит регулярно играет в покер примерно половина, — говорит Браун. — Никто не обидится и не будет шокирован, если его об этом спросить, — это считается нормальным. Хотя после финансового кризиса 2008 года никто не хотел, чтобы я упоминал его имя в своей книге». Вероятно, это потому, что организация частных игр по большим ставкам не совсем легальна. Однако почти каждый вечер на Уолл-стрит играют в покер.

До начала 1990-х, говорит Браун, в банках даже были специальные покер-румы, где сотрудники собирались, чтобы играть. Но теперь все закрыто.

По материалам немецкой версии Financial Times

baby-lis.livejournal.com

Все мои подружки умеют играть в покер. Раз в неделю они собираются у кого-то дома и играют в покер, но ставки, как правило, — какие-либо безделушки: серьги, кольца, бижутерия и даже парфюмерия — что ненужно, то и несут. Сама я никогда с ними не играла, просто наблюдала и трепалась. Вообще здорово, когда у тебя есть время и ты его можешь провести с лучшими подружками. Не важно, что ты при этом делаешь. Да и как приятно посплетничать за игрой в покер.

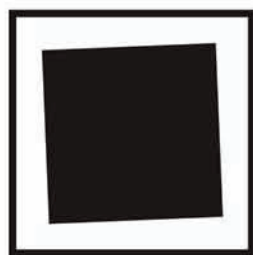
maxkatz.livejournal.com

Чем отличается покер от казино?

Главное отличие, о котором никто не удосужился поведать ни телевизору, ни газетам, ни вообще никому. Казино — это организация, которая распределяет деньги между пришедшими в него людьми случайным образом, забирая часть денег себе.

Пришли 100 человек, принесли по \$1000. Казино собрало \$100 тыс. и выдало одному \$20 тыс., троим \$10 тыс., девяти \$5 тыс., одному \$2500, себе забрало \$2500. Выдало по определенным правилам (в рулетку), но распределены деньги были случайно. Влиять на этот процесс игроки никак не могли, любой имел равные шансы, казино честно забирало себе мзду, и люди, надеющиеся на удачу, могли прийти и попытаться счастья. ■





ТЕЛЕКАНАЛ

ЭКСПЕРТ
МЕДИАКОМПАНИ

ЭКСПЕРТ

РОССИЯ И МИР ГЛАЗАМИ РУССКОГО КАПИТАЛА

реклама

18 ФЕВРАЛЯ

Четверг

23:00

Повторы

Суббота Воскресенье

18:30 12:00



«ИСПОВЕДЬ ЭКОНОМИЧЕСКОГО УБИЙЦЫ»

Документалистика. Автобиографический рассказ «экономического убийцы» Джона Перкинса.

Специальный проект сезона на деловом информационно-аналитическом телеканале «Эксперт-ТВ»: современная экономическая и политическая публицистика.

Документальное кино на «Эксперт-ТВ» – это серьезное исследование и анализ событий. В эфире телеканала фильмы о главных трендах современности: истоках терроризма, самых громких банкротствах последнего времени, причинах и последствиях экономических кризисов и политических переменах, которые произошли в результате изменения в экономике. В документальный показ «Эксперт-ТВ» вошли фильмы лучших современных режиссеров-документалистов.

Смотрите «Эксперт-ТВ» в сетях



и у других кабельных и спутниковых операторов

Распространение «Эксперт-ТВ»

+7 (495) 651-65-58

region@tv.expert.ru

tv.expert.ru

Реклама на «Эксперт-ТВ»

+7 (495) 651-65-55, 651-65-51

sales@tv.expert.ru

*Параметры настройки см. на сайте: www.tv.expert.ru/broadcast/



ИНВЕСТОР

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.