

D

Акции. Облигации. Валюты. Бизнес

Как разбогатеть за один день,
вместо того чтобы работать всю жизнь С. 47

Акционеры Кировского завода спасают его от гендира С. 42
Ninja Trader: бесплатно и функционально С. 50

ШТРИХ

Токио — Гонконг — Москва — Лондон — Нью-Йорк

РУССКИЕ ПАРНИ ЗА РТС И ММВБ

А биржи США торопятся расти





Реклама

журнал о биржевой торговле, инвестировании и бизнесе

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



Вы можете оформить подписку на печатную версию и pdf-версию:

1 НА САЙТЕ WWW.EXPERT.RU/SUBSCRIBE/D

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 годовой подписки:

на печатную версию – 1200 руб.
на pdf-версию – 999 руб.
(включая НДС и стоимость доставки)

Новый способ оплаты pdf-версии **SMS!**

ПОДРОБНО:
[HTTP://WWW.EXPERT.RU/PAYMENT/SMS](http://WWW.EXPERT.RU/PAYMENT/SMS)

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



ТЕЛЕКАНАЛ

ЭКСПЕРТ
МЕНЕДЖМЕНТ

ЭКСПЕРТ

РОССИЯ И МИР ГЛАЗАМИ РУССКОГО КАПИТАЛА

реклама

Ежедневно
по будням

с **07:00**

до **22:45**



Новости

Деловые новости, главные экономические и политические события.

Ежедневные выпуски новостей представляют самые значимые события в России и в мире. Главное преимущество и отличие новостей на «Эксперт-ТВ» — моментальный анализ ситуации, экспертные мнения, интервью с гостями в студии в прямом эфире и независимость редакционной политики.

Смотрите «Эксперт-ТВ» в сетях



и у других кабельных и спутниковых операторов

Распространение «Эксперт-ТВ»
+7 (495) 651 6558
region@tv.expert.ru

tv.expert.ru

Реклама на «Эксперт-ТВ»
+7 (495) 651 6555, 651 6551
sales@tv.expert.ru

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

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, konst@expert.ru
 Заместитель главного редактора
 Евгения Обухова, obuhova@expert.ru
 Редактор отдела «Бизнес» Инга Коростылева
 Редактор отдела «Компании» Евгений Огородников
 Арт-директор Виталий Михалицын, mikhalitysyn@expert.ru
 Ответственный секретарь / верстка Ольга Бажанова
 Корреспонденты Кирилл Бушуев, Сергей Еремин,
 Юрий Коротецкий, Татьяна Ланьшина,
 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,
 ПИ №ФС77-35209 от 06 февраля 2009 г.
 Издатель ЗАО «Группа Эксперт».
 ISSN: 1818-5231
 Отпечатано в Oy ScanWeb Ab, Korjalankatu 27,
 45100, Kouvolaa, Finland.
 Тираж 50 500 экз. Цена свободная.
 © ЗАО «Группа Эксперт», 2009



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

№08 (92) АПРЕЛЬ 2010



ЗАХОДИТЕ НА
WWW.FINCAKE.RU

ТОЛЬКО НА САЙТЕ



GOOGLE ИЩЕТ ПРИМЕНЕНИЕ СВОИМ МИЛЛИАРДАМ: компания намерена потеснить Microsoft Corp. на рынке бронирования туристических услуг



ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС ПРИВЕЛ К СОЗДАНИЮ АЛЬЯНСОВ СРЕДИ ЕВРОПЕЙСКИХ АВИАПЕРЕВОЗЧИКОВ. Самые желанные гости в подобных союзах — китайские авиакомпании

тема номера



10 BUY AMERICAN

14 ПОХОД ЗА ОКЕАН

Фондовый рынок США растет за счет внутренних ресурсов. Чтобы не упустить «локомотив», инвестировать следует уже сейчас

Открытие брокерского счета в США — одна из элементарнейших операций, однако на пути российского инвестора обязательно возникнут подводные камни

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

НОВОСТИ

- 04** \$100 и колокольчик
ПУТИН – МЕЖДУ МЕДВЕДЕВЫМ И ОБАМОЙ
ФСФР ПРЕДУПРЕЖДАЕТ
«В КОНТАКТЕ» НЕ ХОЧЕТ ОТСТАВАТЬ ОТ FACEBOOK
ТАК, ЧТО ПЯТКИ СВЕРКАЛИ
СЛАНЕЦ БЬЕТ «ГАЗПРОМ»
ПРО ВСЕ БОЛЬШЕ
СМЕНА КОМАНДЫ НА ММВБ
ДОБРО ПОЖАЛОВАТЬ В КИТАЙ
БИРЖЕВАЯ ИГРА ПО СИСТЕМЕ

торги

- 20** БИРЖЕВАЯ ПЛОЩАДЬ
GS ОСТАНОВИЛ РОСТ, ЧТО ДАЛЬШЕ?
Проблемы, возникшие у инвестбанка Goldman Sachs, заставили «быков» остановиться и оглядеться. Они увидели, что доходность заметно снизилась, а риски выросли
- 24** ПЕРЕОЦЕНКА ЦЕННОСТЕЙ
- 26** ВАЛЮТНЫЕ ИГРЫ
ЕВРОПАДОПУЛОС
Независимо от желания инвесторов «греческий вопрос» продолжает оставаться главным драйвером финансовых рынков. Но если бы Греции не было, то ее бы следовало выдумать
- 28** НА ПАЯХ
КТО БУДЕТ СЛЕДУЮЩИМ «ГЕНЕРАТОРОМ»?
Управляющие держат акции и ждут роста нефтянки



КОЛОНКИ

- 9** О МАЛОМ БИЗНЕСЕ, КРЕДИТАХ И РЖД

круглый стол

- 18** «ТРАНСНЕФТЬ» В СВОЕМ РЕПЕРТУАРЕ
Рынок наводнили слухи о скором размещении «Транснефти». Менее чем за месяц ее привилегированные акции подорожали почти на 50%. Только вот объективных причин за этим ростом не кроется

психология

- 30** ОПРОС: «И НЮХ КАК У СОБАКИ, И ГЛАЗ КАК У ОРЛА»
Что такое инертность сознания и как с ней бороться?

теория заговоров

- 32** ИКАНОМИКА
Как инвестор Карл Икан играет на акциях и нервах директоров

inside / outside

- 36** ЕЩЕ МОЩНЕЕ
Инвестиции в энергетику стали приносить плоды благодаря стечению нескольких обстоятельств. Сейчас у отрасли открываются новые перспективы

- 39** «РЕПО 105»
Как американские финансовые институты могут очистить свои балансы перед квартальной отчетностью

- 40** КОНГРЕСС США СДАЕТ «ЭНЕРГИИ»
Разработка ракет нового поколения в США заморожена, а РКК «Энергия» заключила с NASA новый более выгодный договор на доставку космонавтов к МКС

- 42** ТРАКТОРИСТЫ ПРОТИВ ТРАКТОРИСТОВ
Как миноритарии Кировского завода спасают предприятие от гендиректора



алхимия финансов

- 47** В ОЖИДАНИИ «ЧЕРНОГО ЛЕБЕДЯ»
Как разбогатеть за один день, вместо того чтобы работать всю жизнь

inside / outside

- 50** СПЕКУЛЯНТЫ ПОДСЕЛИ НА КОКС
Рост экономики Китая разгоняет металлургию и все, что с этим связано. Как долго будет продолжаться угольное ралли и не пора ли фиксировать прибыль?

IT-механика

- 54** NINJA TRADER: БЕСПЛАТНО И ФУНКЦИОНАЛЬНО
Возможности торгового терминала, который часто ставят в пример российским разработчикам интернет-трейдинга — иногда справедливо, а иногда нет

академия

- 56** ВСХОДЫ МАРКОВИЦА
Гарри Марковиц не был ни управляющим, ни аналитиком, зато предложенный им метод составления инвестиционных портфелей получил самую высокую премию — Нобелевскую

образ жизни

- 58** ИГРЫ И МУЗЫКА

индикаторы

- 60** ПОСЛЕДНИЙ ШТРИХ
64 СУБЛИМАЦИЯ ФИНАНСОВОГО ЛИКБЕЗА

Следующий номер выйдет 17 мая

Несколько в стороне от прошедшего ралли стоят акции «Южного Кузбасса» — «дочки» «Мечела». Простые расчеты говорят о серьезной недооценке этой компании.

«Спекулянты подсели на кокс» — стр. 50

ВАЛЮТЫ

\$100 И КОЛОКОЛЬЧИК

США обновили 100-долларовую купюру, чтобы защитить ее от подделок

С февраля 2011 года в обращении появится 100-долларовая банкнота в новом дизайне, которая будет обладать повышенной защитой от фальшивомонетчиков. В конце апреля 2010 года новые \$100 были представлены Федеральным казначейством и Секретной службой США.

Обновление 100-долларовой купюры не случайно — именно она является объектом 90% подделок американской валюты. А если учесть, что две трети наличных долларов обращается за пределами США (и Россия — один из крупнейших держателей наличных долларов), неудивительно, что посольства США постарались максимально широко представить новую купюру по всему миру.

Чтобы понять, подлинные ли \$100 перед вами, потребуется всего несколько секунд, уверяют в Казначействе США. В банкноте будет вплетена трехмерная защитная лента, на которой изображены цифры 100 и колокольчики, с изменением угла наклона эти знаки сменяют друг друга. Кроме того, в купюре будет защитная нить, которая в ультрафиолетовом цвете светится розовым. На лицевой стороне банкноты изображен знак «колокольчик в чернильнице», который меняет цвет, а изображение колокольчика то появляется,



то исчезает. Чернильница символизирует подписание основных государственных документов США, а колокольчик является символом Бенджамина Франклина. В родном городе Франклина Филадельфии находится павильон с Колоколом свободы — этот колокол созвал жителей Филадельфии на оглашение Декларации независимости в 1776 году. На вопрос российских журналистов, почему на долларах так много масонских знаков, руководитель макроэкономического отдела посольства США Джон Степанчук ответил, что многие отцы-основатели США были членами масонской ложи.

Новые \$100 будут ходить наравне с купюрами старого образца, никакого изъятия или обмена старых банкнот на новые не будет.

КОММЕНТАРИЙ

«Подделки будут, но имитировать такие защитные механизмы очень сложно, пройдет много времени, прежде чем преступники научатся выпускать банкноты такого качества», — говорит начальник отдела экспертиз денежных знаков экспертно-криминалистического центра МВД РФ Евгений Стариков.

ДОХОДЫ

ПУТИН — МЕЖДУ МЕДВЕДЕВЫМ И ОБАМОЙ

Приход апреля сопровождается подачей налоговых деклараций. Для глав государств этот процесс гласный, что позволяет сравнить их зарплату

Доход президента РФ Дмитрия Медведева за 2009 год составил 3 335 281 руб. 39 коп. Сведения об имуществе и доходах президента опубликованы на сайте Кремля. На 12 счетов в российских банках у Дмитрия Анатольевича хранится около 3,6 млн руб. Совместно со своей женой Светланой президент России владеет квартирой площадью 367,8 кв. м. Лично президенту принадлежит легковой автомобиль ГАЗ-20 «Победа» 1948 года выпуска, а его

жене — Volkswagen Golf 1999 года выпуска. Примечательно, что доход премьер-министра Владимира Путина за 2009 год составил 3,9 млн руб.

Совокупный доход семьи Обама в 2009 году составил \$5,5 млн (около 165 млн руб.). Известны и источники дохода президента США. В минувшем году американский президент получил Нобелевскую премию мира (\$1,4 млн). Однако основная часть дохода главы США — гонорары от книг собственного сочинения «Мечты моего отца» и «Дерзость надежды».



ПИРАМИДЫ

ФСФР ПРЕДУПРЕЖДАЕТ

Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) подготовила список компаний, чья деятельность носит признаки финансовых пирамид. Полный список таких структур опубликован на сайте ФСФР. В третий по счету черный список вошли 46 организаций. А сам перечень ФСФР состоит из двух частей. В первой указаны компании, в отношении которых возбуждены

уголовные дела. В нее попали 29 компаний, в частности потребительское общество «Возрождение», у которого есть офис и в Москве, а также потребительский кооператив «Кредитинвест плюс» из Санкт-Петербурга. Во вторую часть списка попали фирмы, в отношении руководства которых уголовные дела не возбуждались. ФСФР включила в нее 17 фирм, в том числе московские ООО «Технолоджис», ООО «Интвэй инвестмент» и ЗАО «Интвэй инвест». «Одним из признаков финансовых пирамид является обещание заоблачных процентов», — отметил глава ФСФР Владимир Миловидов.

ИНТЕРНЕТ-ПЛАТЕЖИ

«В КОНТАКТЕ» НЕ ХОЧЕТ ОТСТАВАТЬ ОТ FACEBOOK

Если раньше аккаунты в социальных сетях взламывали для рассылки спама, то теперь стоит ожидать охоты за деньгами пользователей

Социальная сеть «В контакте» анонсировала платежную систему с одноименным названием. Пользователям для оплаты товаров достаточно авторизоваться на сайте. Оплата производится со счета пользователя «В контакте». Пополнить аккаунт можно из кошельков других систем, а также через платежные терминалы и по безналичному расчету. Все платежи подтверждаются через SMS. До этого «В контакте» располагала внутренней платежной системой, которая позволяла пользователям соцсети оплачивать ее услуги: это так называемые голоса, которыми можно заплатить, например, за бонусы в играх. Через новую платежную систему «В контакте» помимо голосов можно будет приобретать и другие цифровые продукты, включая антивирусы.

Создатели платежной системы «В контакте» отмечают, что пока не собираются брать никакой комиссии с интернет-магазинов и пользователей. Они также ведут переговоры с крупнейшими банками.



Сеть в «В контакте» ни в чем не хочет уступать своему прототипу — международной социальной сети Facebook. Facebook активно развивает собственную систему электронных платежей Facebook-Credits. До этого услуги и сервисы социальной сети пользователи могли оплачивать через PayPal. Однако нововведения Facebook — это не инновация, ранее своими платежными системами обзавелись «Яндекс», РБК и Mail.ru.

БАНКИ

ТАК, ЧТО ПЯТКИ СВЕРКАЛИ

Глава отдела ипотечного кредитования второго по размеру банка США JPMorgan Chase Дэвид Лоумэн спасся от разъяренных заемщиков бегством. Демократ Барни Франк во время заседания конгресса в Вашингтоне задал Лоумэну вопрос, кто может помочь ипотечным заемщикам, которым банки не дают сохранить дома. Дэвид Лоумэн опрометчиво порекомендовал приходить в этом случае к нему. Очевидно, он не ожидал, что заемщики не заставят себя долго ждать. Уже через несколько минут возле здания заседания стояли около 50 заемщиков с документами, которые говорили о неадекватности попыток JPMorgan Chase сохранить им дома. По словам одного из сотрудников организации Neighborhood Assistance Corporation of America (NACA), которая содействовала заемщикам в получении кредитов, Дэвид Лоумэн бежал так, что пятки сверкали.



ничего не делать



делать деньги на
forexclub.ru

+7 (495) 626-95-95, м. Серпуховская, ул. Щипок, 18

Начни на www.forexclub.ru

ForexClub
www.forexclub.ru



ГАЗОДОБЫЧА

СЛАНЕЦ БЬЕТ «ГАЗПРОМ»

Конкуренция со стороны сланцевого газа становится действительно ощутимой для «Газпрома», и продавцы и покупатели газа уже начинают впадать в истерику

Рост добычи сланцевого газа представляет проблему для «Газпрома» и России. Об этом заявил министр природных ресурсов Юрий Трутнев. По словам чиновника, руководство «Газпрома» разделяет его озабоченность ситуацией на мировом газовом рынке. Заявление Трутнева стало первым признанием опасности сланцевого газа для российского концерна.

Сейчас ряд крупнейших нефтегазовых компаний мира получили лицензии на разведку запасов сланцевого газа в Европе. Более того, газ начал искать даже президент Белоруссии Александр Лукашенко: он потребовал от правительства найти сланцевый газ на территории страны.

«Газпром» не только осознал угрозу от нового источника газа, но и начал резко действовать. К примеру, холдинг пошел на значительную скидку (30%) на газ для Украины, тем самым делая невыгодным разработку сланцевых месторождений газа в стране. Скидка на

топливо будет действовать для Украины с апреля текущего года.

При этом председатель правления российского концерна Алексей Миллер заявил, что изменения в контрактах «не ухудшают экономику «Газпрома»». Однако до этого в российских СМИ сообщалось, что снижение цен на треть при сохранении поставок в объеме 30 млрд кубометров приведет к выпадающим доходам «Газпрома» в размере \$2,5–2,9 млрд.

РФ, в свою очередь, решила начать масштабное сотрудничество с другим мировым лидером в производстве газа — Катаром. Стороны намерены совместно осваивать газовые месторождения Ямала. До этого власти Катара пригласили «Газпром» принять участие в проектах по добыче и сжижению природного газа на территории Катара. В частности, планируется совместное освоение Северного месторождения в Катаре после 2014 года.

БИРЖИ

СМЕНА КОМАНДЫ НА ММВБ

Михаил Темниченко 26 апреля покидает пост директора ММВБ по работе с участниками рынка. Михаил Темниченко проработал на бирже почти десять лет. Немного позже, 11 мая, свою 15-летнюю карьеру на ММВБ завершит Геннадий Марголит, вице-президент ФБ ММВБ. По словам Геннадия Марголита, он уже давно хотел уйти, однако должен был довести до ума проект с госкорпорацией «Роснано» по созданию Рынка инноваций и инвестиций (РИИ ММВБ) — биржевой площадки для инновационных компаний. Теперь, когда РИИ уже «конвейерная реальность», Марголит намерен заняться несколькими новыми проектами. Темниченко пока не готов делиться своими дальнейшими планами.

РЫНОК АКЦИЙ

IPO ВСЕ БОЛЬШЕ

В ближайшие годы российские компании привлекут на фондовых рынках мира миллиарды долларов на активное развитие и расплатятся с долгами

По мнению многих экспертов, состояние фондовых рынков сейчас благоприятно для проведения IPO. Поэтому многие российские компании намерены получить листинг в ближайшее время. По некоторым оценкам, в следующие пять лет российские компании привлекут свыше \$150 млрд, которые пойдут на выплату долгов и дальнейшее развитие. Уже этой весной планирует разместиться группа компаний «Русагро», которой необходимы средства для дальнейшей модернизации и расширения мощностей по производству и переработке, а также для завоевания новых рынков. В конце 2010-го — начале 2011 года возможно IPO крупнейшей российской судоходной компании «Совкомфлот», которая транспортирует нефть, нефтепродукты и сжиженный газ и сейчас полностью находится во владении государства. К продаже может быть предложено 20% капитала.

А уже в середине апреля 2010 года в активную фазу IPO вступили три компании: производитель энергетических

углей Кузбасская топливная компания, агрохимический холдинг «Уралхим» и производитель продуктов из рыбы «Русское море». Для «Уралхима» уже известен ценовой диапазон глобальных депозитарных расписок, которые будут размещены в Лондоне. Одна GDR (включает две акции) оценивается в \$8,5–11. Всего будет предложено расписок на сумму \$642 млн.

Вслед за «Русалом» на Гонконгскую биржу собирается крупнейший российский золотодобытчик «Полус золото». Ожидается, что это размещение привлечет к себе внимание инвесторов из Японии, Кореи и Китая.

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

ДОБРО ПОЖАЛОВАТЬ В КИТАЙ

Китай открывает в этом году новую биржу, где китайцы смогут покупать акции иностранных компаний. Пока иностранцам запрещено торговать своими бумагами на китайском фондовом рынке. Расположена новая биржа будет в Шанхае, который в 2009 году оказался на третьем месте в мире после Гонконга и Нью-Йорка по числу размещений (их объем составил \$14 млрд). При этом самим китайцам необходимы инструменты, которые заменят им их собственные изрядно переоцененные акции. Так, в первом квартале 2010 года ВВП Китая вырос на 11,9%, это максимальный за последние три года прирост.

RE:
RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE:
RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE: RE:
RE: RE: смета_на утв.

Созрели для перемен?



БИРЖЕВАЯ ИГРА ПО СИСТЕМЕ



Генеральный партнер журнала «D-Штрих» в конкурсе Algoritmus — ММВБ

Редакция журнала «D-Штрих» и ММВБ объявляют о конкурсе «Алгоритмус». Соревноваться между собой будут формулы, созданные в популярных программах для технического анализа цен MetaStock, Wealth-Lab и AmiBroker. Тестирование пройдет на данных цен фьючерса на индекс ММВБ. Алгоритмы принимаются с 5 мая 2010 года

В середине 80-х годов прошлого века знаменитые портфельные управляющие Ричард Деннис и Вильям Экхард поспорили о том, можно ли научить человека с улицы биржевой торговле. Для разрешения спора была набрана группа людей, которые прошли обучение, и впоследствии большая часть из них прилично зарабатывала биржевой игрой. Стратегия торговли этой группы «черепашек» (Turtles) известна. Вот фрагмент кода этой системы, который отражает ее суть:

**If Close > Highest (High, Entry L) Then Buy at market;
If Close < Lowest (Low, Entry L) Then Sell at market;**

Это означает, что акция покупается, если цена превышает максимальное значение за последние L дней. И акция продается, если ее цена опускается ниже минимального значения за L дней. Несложно? Несложно, и языки программирования торговых систем действительно имеют достаточно простой синтаксис.

Но в середине 1980-х годов компьютеры не были так широко распространены, как сегодня, и значение параметра L высчитывалось на бумаге. А сейчас программы для технического анализа цен позволяют очень быстро создавать торговые стратегии людям, не обладающим серьезными навыками программирования. Кроме того, программы MetaStock, Wealth-Lab и AmiBroker позволяют подбирать лучшие значения переменных параметров — оптимизировать стратегию.

Во все эти программы встроены примеры различных торговых систем, а на сайте Algoritmus.ru подробно описано, как создать стратегию, проверить ее работоспособность на имеющихся ценовых данных, оценить ее доходность на реальных примерах. Для того чтобы принять участие в конкурсе, необходимо: • зарегистрироваться на сайте Algoritmus.ru; • скачать историю цен по фьючерсному контракту на индекс ММВБ; • создать торговую систему, которая предназначена для совершения операций с фьючерсом на индекс ММВБ; • прислать код системы организаторам конкурса.

ALGORITMUS -

В начале мая сайт Algoritmus.ru будет запущен, и вы получите возможность скачать полную ценовую историю фьючерсного контракта на индекс ММВБ, торги которым закончились 15 марта 2010 года. Под эту ценовую историю можно разработать торговую стратегию и прислать ее код на конкурс Algoritmus -. Почему минус? Потому что вы будете адаптировать стратегии и подбирать значение параметра L (или своих собственных переменных, ведь вариантов систем очень много) к фьючерсному контракту, который уже не торгуется на бирже.

Здесь все находятся в равных условиях, ценовая история у всех одинакова, но при этом отсутствует фактор неопределенности. Ценовая история контракта известна, и она окончательна.

30 мая — последний день приема формул на Algoritmus -. После этого конкурсная комиссия приступит к тестированию присланных алгоритмов на мартовском фьючерсном контракте. Чей алгоритм принесет большую прибыль — тот становится чемпионом Algoritmus -. Но это еще не все.

ALGORITMUS +

Сейчас торгуется июньский фьючерс на индекс ММВБ, последний день обращения которого — 15 июня. И торговые алгоритмы, которые предназначены для торговли этим контрактом, принимаются на конкурс тоже до 30 мая. А вот тестировать присланные формулы и измерять гипотетическую прибыль на этом контракте мы будем после 15 июня. Вот здесь возникает фактор неопределенности. Вы можете подобрать замечательное значение параметра L для ценовой истории до 30 мая. Но как будет вести себя алгоритм на ценовых данных от 30 мая до 15 июня — вопрос.

И ответ на него мы дадим участникам конкурса в 20-х числах июня. Тройка лидеров, чьи алгоритмы покажут на ценовой истории июньского фьючерса наибольшую прибыль, получат высокотехнологичные призы от ММВБ! Наши партнеры по конкурсу также отметят участников призами.

ИНФОРМАЦИЯ

Для того чтобы не находиться в информационном вакууме, мы размещаем на сайте Algoritmus.ru большое количество материалов: описания программ для технического анализа, инструкции. Мы будем отвечать на вопросы о технических аспектах, стратегиях.

Одновременно будет опубликовано большое количество материалов, связанных с интернет-трейдингом и алгоритмической торговлей.

Партнеры конкурса Algoritmus





Евгений Замковский



ЕВГЕНИЙ ЗАМКОВСКИЙ

О МАЛОМ БИЗНЕСЕ, КРЕДИТАХ И РЖД

Сколько себя помню, столько и слышу: малый бизнес есть основа основ экономической стабильности, движущий фактор экономического развития. Возможно, так и должно быть. Однако сегодня на долю «малышей» приходится не более 12–14% объема ВВП (для сравнения: в Китае порядка 60%), и никакая федеральная или уж тем более региональная программа, связанная с их развитием, до сих пор была не в силах переломить сложившуюся ситуацию.

В последнее время определенные надежды связывают с недавно одобренным правительством проектом закона о микрофинансовых организациях, предусматривающим создание правовых основ для развития рынка микрокредитования. Именно он, по мнению разработчиков, должен явиться тем локомотивом, который стимулирует предпринимательскую активность и обеспечит доступные условия заимствований для малого бизнеса.

Ну что же, мысль понятна. Думаю, что она не меньше других заслуживает внимания, так как из-за отсутствия должной заинтересованности со стороны банков именно ниша микрокредитов является относительно свободной. Таким образом, остается дело за малым: надо взять лопату и начать копать, дабы впоследствии неприметные куски грунта превратились в золотые дублоны. Однако следу-

ет отметить, что подобное начинание не такая уж и новинка, как это может показаться на первый взгляд. Сейчас на рынке микрокредитования уже работает ряд структур, и вряд ли скромные результаты их деятельности вызваны исключительно отсутствием вышеупомянутого закона. Скорее всего, все значительно сложнее, и аморфность рынка микрокредитования обусловлена в первую очередь сугубо экономическими проблемами, которые в конечном итоге и являются непреодолимым препятствием на пути его развития.

Если же абстрагироваться от проблем малого бизнеса и рассмотреть вопросы выдачи займов в масштабе общественной значимости, то опять же не совсем понятно, почему именно этой теме уделяется столь пристальное внимание. Кто сказал, что расширение кредитования в какой бы то ни было области в обязательном порядке должно являться предтечей экономического роста, а увеличение ВВП напрямую связано с его темпами? Кто вывел эту аксиому, назовите фамилию? И если, к примеру, в США такая взаимосвязь имеет право на существование и степень влияния кредитного рынка трудно недооценить, то почему это должно иметь такое же отношение к нам? Не говоря уже о нашей ментальности и национальной самобытности, способной перевернуть все с ног на голову и стать доминантой любо-

го экономического начинания, будь то развитие отечественного автопрома или не в меру затянувшаяся реконструкция Большого театра. Ведь получается, что в конечном итоге важен не столько сам факт предоставления финансовых ресурсов, сколько эффективность их использования, причем безотносительно того, государевы ли это деньги или частные. И объемы просроченной задолженности, которые накопились на балансах кредитных организаций в результате бездумного или нерационального использования займов, — лишнее тому подтверждение. Все это наталкивает на мысль о том, что в споре между яйцом и курицей за право называться первой важнее другое, а именно та среда, в которой они обитают. Ибо в кипятке быстро сварится и то и другое, и шансы на выживание у них одинаковы.

Некоторое время назад мне на глаза попала достаточно любопытная информация. Агентство «Финмаркет» со ссылкой на одного из руководителей РЖД сообщило о том, что ОАО «Российские железные дороги», анализируя собственные перспективы развития, предполагает выйти на докризисный уровень грузоперевозок в 2013–2015 годах. Людям свойственно ошибаться, и не исключено, что реальное положение дел в конечном итоге будет отличаться от сегодняшних оценок. Однако уже сам факт появления такой информации заслуживает более пристального к ней отношения.

По всей видимости, не раскрою большого секрета, если скажу, что объем грузоперевозок является одним из важнейших индикаторов экономического развития и, в отличие от фондовых индексов, относится к реальному сектору экономики, причем как по линии импорта, так и экспорта. А если учесть еще, что на долю РЖД и его дочерних структур приходится порядка 60% российского вагонного парка и более половины общего объема грузопотока, то значимость этого показателя приобретает совершенно иное значение. Ведь он, по сути, указывает на то, что восстановительный период экономики может существенным образом затянуться и достичь докризисного уровня развития можно будет не раньше чем через три-пять лет. Вот и скажите теперь, будет ли в таких условиях кому-то дело до малого бизнеса или уж тем более до микрокредитования? Ответ, как мне кажется, напрашивается сам собой. **Д'**

тема номера

В ГОСТИ К ДЯДЕ СЭМУ

КИРИЛЛ БУШУЕВ

BUY AMERICAN

Фондовый рынок США растет за счет внутренних ресурсов. Чтобы не упустить «локомотив», инвестировать следует уже сейчас

КАК ФОРМИРУЕТСЯ S&P 500

Рыночная капитализация компаний

из индекса S&P 500 составляет около \$10,5 трлн. Крупнейшая компания в индексе — ExxonMobil — занимает вес 2,99% с капитализацией \$316 млрд. Для того чтобы компанию включили в индекс, она должна быть американской, иметь капитализацию свыше \$4 млрд, не менее 50% акций должно находиться в свободном обращении.

СТРУКТУРА S&P 500, %



Источник: <http://www.standardandpoors.ru/>

ИЗМЕНЕНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ СЕКТОРОВ С МАРТА 2005 ГОДА



Источник: Standardandpoors.com

ИНДЕКС MSCI US REIT ЕЩЕ ДАЛЕК ОТ ПИКОВ



Источник: Morgan Stanley

MBS НА БАЛАНСЕ ФРС И ДИНАМИКА S&P



Источник: Альфальгарин, Егор Сушин

КТО РАСТЕТ И НА СКОЛЬКО

Прирост индекса S&P 500 с 31 марта 2009-го по 31 марта 2010 года составил 46,57%. Но если разобрать этот прирост по составляющим, то видно, что лучшую динамику показали два сектора: товаров длительного пользования и финансовый. Акции из первой отрасли выросли на 67,10%, а из второй — на 80,45%. За всем этим четко прослеживается твердая рука стимулирующих мер. В явных аутсайдерах остались телекомы: за год компании этого сектора прибавили всего 5,78%.

Если же посмотреть на динамику секторов с 2005 года, то картинка получается совсем иная. Явным фаворитом на этом сроке является энергетический сектор: он прибавил 27,35%. Следом идет технологический сектор — он вырос на 23,6% за четыре года. А вот финансовый сектор, наоборот, в 2005-м был дороже на 43%, чем сейчас. Причина такого отставания — сильнейшее падение 2008 года. Если посмотреть отчеты компаний за 2008 год, выясняется, что тогда только две отрасли — финансы и производство товаров длительного пользования — показали убытки. Причем в абсолютных величинах сумма чистых убытков в этих секторах составила \$147 млрд: \$97 млрд приходится на финансы и \$50 млрд — на товары длительного пользования.

По итогам 2009 года оба сектора вышли в плюс и показали рост чистой прибыли до \$106 млрд. Это означает, что стимулирующие меры денежных властей США сыграли свою роль. Но их недостаточно, чтобы вернуть капитализацию компаний на прежний уровень. Лидерами роста в секторе товаров длительного пользования в прошлом году стали автомобильные компании. А среди финансовых — топ-10 крупнейших коммерческих банков, которые показали почти 80-процентный рост по итогам 2009 года.

ЧТО МЕШАЕТ ВАМ ТОРГОВАТЬ НА АМЕРИКАНСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ?, %



Источник: ИФБ.ру

КТО РАЗГОНЯЕТ «ПАРОВОЗ»

Рост фондового рынка США за прошедший год сопровождался ростом расходов федерального бюджета. Так, в 2009 году расходы бюджета США составили \$3,1 трлн, что равно примерно 30% общей капитализации S&P 500. Конечно, нельзя сравнивать абсолютные величины, но можно проследить некоторую динамику по отраслям. Напомним, что лидерами роста в 2009 году были именно спонсируемые государством отрасли: автомобилестроение и банки. Также значительно выросли цены на структурные продукты, в основе которых лежат ипотечные кредиты. Индекс MSCI REIT (Morgan Stanley Composite Index Real Estate Investment Trust) вышел практически на докризисный уровень. Важно отметить, что акции REIT входят в финансовый сектор S&P 500, а значит, напрямую влияют на его динамику. Рыночная капитализация REIT в 2009 году выросла до \$271 млрд против максимального значения \$438 млрд в 2006-м. Отметим, что трасты REIT стоят близко к началу цепочки первичного ипотечного кредитования и владеют либо активами напрямую, либо держат закладные простых граждан. Их можно сравнить с российским АИЖК, который рефинансирует

Индекс широкого рынка S&P 500 в прошлом году начал свое триумфальное шествие наверх с магической отметки 666 пунктов. К середине апреля 2010 года индекс закрепился выше 1200 пунктов. Напомним, что это значение сопоставимо с уровнем 2005 года. Но тогда ситуация в американской экономике была несколько иная. Ключевые отличия от нынешнего положения дел — это рост ВВП и снижение безработицы. В 2005-м безработица в США стабильно держалась на уровне 6,1% против текущих 9,7%. Соответственно, то, что рынок добрался до уровня 2005 года, наводит на мысль о переоцененности американских компаний. Правительство США, видимо, думает так же и активно борется с проблемой перегрева биржевых цен, в том числе немонетарными методами. Так, хороший повод скорректироваться предоставила Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC), обвинив в середине апреля коммерческий банк Goldman Sachs в махинациях с ипотечными облигациями.



банки под залог ипотечных закладных.

Общий объем рынка закладных в США, по данным ФРС, по итогам 2009 года составил чуть больше \$14 трлн. При этом объем производных инструментов превышает этот показатель. Из этого следует, что мертвый груз закладных восстанавливается в стоимости. Избавить сектор от «мертвых душ» невозможно, так как его капитализация в разы превышает капитализацию рынка. Для ликвидации перекоса придется обанкротить большую часть финансового сектора, а пример краха Lehman Brothers не позволит этого допустить.

Поэтому восстановление в секторе закладных и их производных напрямую стимулирует ФРС. Она с января 2009 года оказывает активную поддержку фондовому рынку, выкупая на свой баланс MBS (Mortgage Backed Securities). Это означает, что ФРС фактически выкупает токсичные активы, которые до сих пор не имеют рыночной стоимости. Для того чтобы понимать ситуацию на рынке ипотечных бумаг, как раз и смотрят на динамику акций REIT.

Выкуп же ФРС делается для поддержки институциональных инвесторов, а также для поддержки шаткого равновесия на рынке недвижимости. По сути, эти активы теперь будут лежать мертвым грузом на балансе Федрезерва как мини-

ПРЕДПОЧТЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ

Частный инвестор Эдди Эльфенбайн на своем персональном сайте www.crossingwallstreet.com практикует инвестиционную стратегию buy & hold в течение 12 месяцев с 2006 года. Показательно, что в 2008-м просадка его портфеля была меньше, чем у рынка в целом. В то же время в 2009 году акции 20 компаний, выбранных Эдди, выросли на 43,97%. За тот же период индекс S&P 500 прибавил 23,45%. В 2010-м Эльфенбайн рекомендует обратить внимание на пять компаний, которые он добавил в свой Buy List.

1. Gilead Sciences (GILD), фармацевтика.
2. Intel (INTC), микропроцессоры.
3. Johnson & Johnson (JNJ), фармацевтика.
4. Reynolds American (RAI), табак.
5. Wright Express (WXS), расчетный банк.

У инвестора есть и свои любимчики, только шесть компаний продержались в его портфеле пять лет. Это Aflac (AFL), Bed Bath & Beyond (BBBY), Fiserv (FISV),

Medtronic (MDT), SEI Investments (SEIC) и Sysco (SYY).

АМЕРИКАНСКИЕ ФАВОРИТЫ

Aflac занимается продажей страховых продуктов в США и Японии. Символ компании — «утка», поэтому инвесторы часто говорят: The Duck Stock. По собственным данным, Aflac является второй по величине страховой компанией в Японии.

Bed Bath & Beyond — розничный продавец домашней утвари и мебели. Компания ведет бизнес под различными брендами в США, Канаде и Мексике.

Fiserv предоставляет комплекс информационных систем управления и услуг для финансового и страхового секторов. Они включают операционную обработку, аутсорсинг, делопроизводство бизнес-процессов, а также программное обеспечение.

Medtronic — разработчик и производитель медицинского оборудования, направленного на лечение хронических заболеваний.

SEI Investments — поставщик информационных данных для управляющих компаний. SEI продает свои решения и услуги учреждениям, частным банкам, инвестиционным советникам, инвестиционным менеджерам и богатым людям.

Sysco — крупнейший дистрибутор продуктов питания в Северной Америке. Продукция включает мясные, куриные полуфабрикаты, а также консервы.



НАРОДНОЕ ГОЛОСОВАНИЕ ЗА ЭМИТЕНТОВ

Инвесторы флешмоберы из The Motley Fool (www.fool.com) в начале апреля 2010 года провели турнир Stock Madness 2010, в рамках которого соревновались 16 компаний из четырех секторов. Участие принимали Procter & Gamble, Starbucks, Apollo Group, The New York Times, Apple, Cisco, Amazon.com, Google, Petroleo Brasileiro,

Boeing. Каждый раунд состоял из пяти состязаний, в которых компании сравнивались по следующим параметрам:

1. Дешевизна — показатель определялся с помощью мультипликатора P/E.
2. Прибыль на одну акцию (EPS) за последние пять лет.
3. Показатели операционной деятельности определялись по величине чистой прибыли.
4. Соотношение собственных и заемных средств.
5. Мнение участников рынка.

В финале встретились компании Petroleo Brasileiro (Petrobras) и Procter & Gamble. Как и во всех флешмоберских соревнованиях, победитель финала определялся «народным» голосованием. Поэтому им стал любимчик Америки Procter & Gamble. Для справки: эта компания занимает седьмое место в индексе S&P 500 по капитализации. Но если

посмотреть на показатели, то Petrobras (бразильский аналог «Газпрома») выглядит значительно лучше конкурентов.

Итак, эталонные показатели Petrobras (рыночная капитализация — \$190 млрд):

1. P/E = 10,8x.
2. EPS за последние пять лет = 26,9%.
3. Маржа чистой прибыли = 16,88%.
4. Долг / собственный капитал = 67%.
5. Мнение инвесторов = 5 из 5 баллов.

В итоге компанией, «правильно» ведущей свою операционную деятельность, признана Procter & Gamble. Американская компания основана в 1837 году, один из лидеров мирового рынка потребительских товаров.

Petrobras — бразильская нефтяная компания. Контрольный пакет акций (55,7%) принадлежит правительству Бразилии. Бумаги обращаются на Нью-Йоркской и Сан-Паульской фондовых биржах.

Рост фондового рынка США за 2009 год сопровождался ростом расходов федерального бюджета, которые составили \$3,1 трлн, или 30% общей капитализации S&P 500

мум ближайшие два-три года, до полного восстановления рынка жилья. Только в этом случае ФРС сможет избавиться от этого бремени и продать бумаги по стоимости, близкой к цене покупки. Напомним, что, по данным на 30 марта, падение недвижимости прекратилось. Индекс Case—Shiller вырос на 0,7% за последний год. Это означает, что по сравнению с мартом 2009-го стоимость недвижимости в 20 штатах в среднем не изменилась.

По данным Федерального резервного банка Нью-Йорка, в конце апреля 2010 года объем выкупленных бумаг ФРС составил \$1,25 трлн. Это и объясняет бурный восстановительный рост «американских трастов недвижимости». В итоге если просуммировать все расходы, которые так или иначе стали платежеспособным спросом, получается \$4,34 трлн, или 44% капитализации S&P 500 настоящего времени. Именно на эту цифру и

вырос американский индекс широкого рынка в прошлом году.

S&P 500 И ВВП США

Потенциал роста рынка хорошо виден, если сравнивать показатели отраслей с 2005 годом. Самый недооцененный — это финансовый сектор. Несмотря на кажущуюся мнимость роста экономики США, фондовый рынок никуда не денется и будет расти. Регулирующие власти будут принимать различные меры, в том числе немонетарные, для сдерживания темпов этого роста, но в среднесрочной перспективе многие аналитики ожидают увидеть S&P 500 на докризисной отметке 1500 пунктов.

Никто не утверждает, правда, что после этого не будет новой волны глобального спада под названием «финансовый кризис №2». Именно опасения нового финансового кризиса заставляют инве-

сторов бежать впереди паровоза и покупать. Они хотят успеть заработать, понимая неизбежность фундаментальных изменений экономики. Ориентировочно же потенциал роста фондового рынка можно определить исходя из запланированных расходов федерального бюджета США. Напомним, что основные параметры бюджета США определяются до 2020 года, а потом уже уточняются. Таким образом, общий тренд проследить можно. Так, на 2011 год запланированы расходы в размере \$3,83 трлн, что на \$300 млрд больше, чем в 2010-м. При этом показательно, что в 2011-м правительство США запланировало сокращение дефицита бюджета. В номинальном выражении ВВП США должен составить \$15,3 трлн против \$14,237 трлн в 2010 году. Это соответствует значению индекса S&P 500 на уровне 1500 пунктов, который был достигнут в докризисный период 2007–2008 годов. Поэтому можно считать, что upside индекса составляет 30% с текущего значения 1200 пунктов. D'

Организатор



Официальный партнер



ПРОЕКТ «ФАКТОРИНГ В РОССИИ – 2010»

Исследование рынка по итогам 2009 года

- ◆ Крупнейшие факторинговые компании
- ◆ Продуктовая сегментация рынка
- ◆ Структура рынка факторинга
- ◆ Прогнозы развития

VI Ежегодная конференция

«Факторинг в России – 2010: стратегии роста»

20 мая 2010 г., Москва

- ◆ Сужение клиентской базы Факторов
- ◆ Перспективные сегменты рынка
- ◆ Государственная поддержка факторинговых компаний

Аналитический ежегодник
«Экспертиза рынков: банки, лизинг, факторинг»



Контакты: Руководитель проекта – Барыбина Юлия:
тел.: (495) 225-34-44 (доб. 1651), e-mail: baribina@raexpert.ru
По вопросам партнерства обращаться к Гуминской Юлии:
тел.: (495) 225-34-44 (доб. 1821), e-mail: guminskaya@raexpert.ru

На правах рекламы

www.raexpert.ru



ЕВГЕНИЙ ОГОРОДНИКОВ

ПОХОД ЗА ОКЕАН

Открытие брокерского счета в США – одна из элементарнейших операций, однако на пути российского инвестора обязательно возникнут подводные камни

«20

апреля до торгов вышла новость, что Harman International Industries Inc. (HAR, крупнейший американский производитель аудиотехники. — Прим. D') планируют купить, и акция взлетела с \$25 до \$38. Повезло тем, кто сидел в лонге, — они вышли на хаях. Но чуть позже объявили, что фирме не делали никакого такого предложения, и она упала к цене вчерашнего закрытия — вот теперь не повезло тем, кто купил по хаям. Такие чудеса творятся на NYSE до торгов», — пишет трейдер под ником good_trade в комьюнити NYSE_Trade (community.livejournal.com/nyse_trade). Таких историй на американском рынке случается не в пример больше, чем на российском, так что понятно, почему все больше трейдеров посматривают в сторону американских площадок.

Инфраструктура финансовых рынков США настолько развита, что купить акции той или иной компании можно в прямом смысле не выходя из дома. То есть если человек, никогда и ни во что не инвестировавший, решит купить акции, например, Google, то ему для этого нет необходимости куда-то бежать и с кем-то договариваться. Он садится за свой компьютер, просто оформляет все документы и переводит деньги онлайн.

Частично воспользоваться легкостью, надежностью и простотой инвестирования в американские рынки может и российский инвестор — это не так сложно, как кажется. Однако не так легко, как хотелось бы.

Инфраструктура рынков США настолько развита, что купить акции компании можно не выходя из дома. Оформление всех документов и перевод денег происходит онлайн

Существует два классических пути. Один из них — пойти своему «любимому» и проверенному брокеру и попросить его открыть счет для покупки американских ценных бумаг, благо большинство круп-

Преимущества и недостатки розничных брокеров США

Брокер	Преимущества	Недостатки
Scottrade	МИНИМАЛЬНЫЙ РАЗМЕР ДЕПОЗИТА \$500; ОТСУТСТВИЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ СБОРОВ ЗА «БЕЗДЕЙСТВИЕ»; КАЧЕСТВЕННАЯ ПОДДЕРЖКА КЛИЕНТОВ	НИЗКАЯ СТАВКА, НАЧИСЛЯЕМАЯ БРОКЕРОМ НА СВОБОДНЫЕ СРЕДСТВА; ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ СБОРЫ ПРИ ПОКУПКЕ АКЦИЙ ПО ЦЕНЕ МЕНЕЕ \$1
Ameritrade	ПЛОСКАЯ ШКАЛА КОМИССИОННЫХ; ОТСУТСТВИЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ СБОРОВ ЗА «БЕЗДЕЙСТВИЕ»; КРУПНЕЙШАЯ КОМПАНИЯ С ОФИСАМИ ПО ВСЕМ США	ИНОГДА МЕДЛЕННОЕ ИСПОЛНЕНИЕ СДЕЛОК; ВЫСОКАЯ КОМИССИЯ; ИНОГДА ПРОБЛЕМЫ С САЙТОМ
Interactive Brokers	ОЧЕНЬ НИЗКАЯ КОМИССИЯ ПРИ ТОРГОВЛЕ ОТ 600 АКЦИЙ; ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ТРЕЙДЕРСКАЯ ПЛАТФОРМА; НИЗКИЕ СТАВКИ НА МАРЖИНАЛЬНЫЙ КРЕДИТ	МИНИМАЛЬНЫЙ РАЗМЕР СЧЕТА \$10 ТЫС.; МИНИМАЛЬНАЯ МЕСЯЧНАЯ КОМИССИЯ \$10 (СБОР ЗА «БЕЗДЕЙСТВИЕ»); ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ СБОР \$10 ЗА РЫНОЧНЫЕ КОТИРОВКИ
E-Trade	МИНИМАЛЬНЫЙ РАЗМЕР СЧЕТА ОТ \$1 ТЫС.; МАРЖИНАЛЬНАЯ ТОРГОВЛЯ ПРИ СЧЕТЕ ОТ \$2 ТЫС.; ОТСУТСТВИЕ СБОРОВ ЗА ПЕРЕВОД СРЕДСТВ; ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ — КРЕДИТНЫЕ КАРТЫ, СРОЧНЫЕ ВКЛАДЫ	ВЫСОКИЕ КОМИССИИ ПРИ ТОРГОВЛЕ, ОСОБЕННО БОЛЬШИМИ ОБЪЕМАМИ
MB Trading	НЕВЫСОКИЕ КОМИССИИ ПРИ ОБЪЕМЕ ТОРГОВ СВЫШЕ 10 ТЫС. АКЦИЙ; ХОРОШО РАЗВИТАЯ ТОРГОВАЯ ПЛАТФОРМА	ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ОПЛАТА ТОРГОВ НА ПРЕ- И ПОСТМАРКЕТЕ
Sogotrade	ОЧЕНЬ НИЗКАЯ КОМИССИЯ; ОТСУТСТВИЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ СБОРОВ ЗА «БЕЗДЕЙСТВИЕ»	МЕДЛЕННОЕ ИСПОЛНЕНИЕ СДЕЛОК; НЕ ВЫПЛАЧИВАЮТСЯ ПРОЦЕНТЫ НА СВОБОДНЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА; ПЛОХАЯ ТОРГОВАЯ ПЛАТФОРМА; ПЛОХОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ КЛИЕНТОВ
OptionsXpress	БЕСПЛАТНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ; ОТСУТСТВИЕ СБОРОВ ЗА ПЕРЕВОД СРЕДСТВ; НАЛИЧИЕ АКЦИЙ, ТОРГУЕМЫХ БЕЗ КОМИССИИ	ВЫСОКИЕ КОМИССИОННЫЕ

Источники: Finviz.com, перевод — журнал D'

ных компаний предлагают такие услуги. Другой путь — открыть счет у американского брокера.

В ОБХОД

Открытие счета для торговли американскими акциями у российского брокера имеет ряд преимуществ. Во-первых, есть сложившиеся доверительные отношения с компанией-брокером, во-вторых, нет проблем с переводом денег, в-третьих, низкие требования к стартовому капиталу (в среднем от \$6 тыс.), в-четвертых, поддержка на русском языке, ну и в-пятых — брокеры зачастую открывают счета в офшорной зоне, и, как следствие, появляется экономия на налогах. На этом плюсы заканчиваются. Количество минусов такого подхода намного больше.

Открывая счет у российского брокера, необходимо понимать, что он перепро-

услуги. Во-вторых, при такой схеме повышаются риски. То есть «раствориться в небытие» может как российский, так и американский профучастник. Вернуть деньги или ценные бумаги в этой ситуации будет достаточно сложно.

Стоит отметить, что предоставленные доступа к американским биржам для российских брокеров зачастую непрофильный бизнес, поэтому клиенты могут столкнуться с низким качеством сервиса и не самыми эффективными техническими решениями.

Еще один нюанс такого подхода — необходимо быть «квалифицированным инвестором», то есть лицом, обладающим определенными денежными средствами и опытом работы на финансовых рынках. По правилам ФСФР, квалифицированный инвестор должен соответствовать двум из трех требований: владение финансовыми инстру-

но за один день, однако это лишние препоны на пути к американскому рынку.

НАПРЯМУЮ

Второй путь более надежный, но менее легкий. Причем проблемы возникают из-за российской финансовой инфраструктуры. Если все же российский инвестор решит совершать покупки через американского брокера, то необходимо начать именно с выбора брокерской компании.

Любой финансовый сайт, посвященный американскому рынку, пестрит рекламой брокеров. Виктор Царев, директор по продажам ИК «Спектр инвест», рекомендует обратить внимание на услуги так называемых дискаунтеров — брокеров, которые берут минимальную комиссию.

Еще несколько лет назад рынок брокерских услуг в США был разделен на брокеров-дискаунтеров, которые брали минимальную комиссию за свои услуги, и классические брокерские дома. Дискаунтеры значительно сэкономили на сервисе, и поэтому выбор в их пользу был не всегда очевиден. Однако конкуренция последних лет заставила многие брокерские конторы значительно повысить качество дополнительных услуг, и теперь, кроме ценовой разницы, провести черту между обычным брокером и дискаунтером очень сложно (см. таблицу).

Однако каждый брокер в оказании дополнительных услуг делает ставку на определенный вид инструментов: акции, облигации, фьючерсы либо опционы. Существует разница и в географии инвестиций. К примеру, со счета, заре-

Прийти в российский банк с мешком денег, сказать, что я трейдер и хочу отправить их на свой брокерский счет в США, — значит вызвать множество вопросов у банкиров

дает услуги своего американского коллеги. Российский брокер имеет у брокера в США один большой счет депо, разделенный на множество более мелких субсчетов клиентов. Отсюда следует, что комиссия российского брокера будет очень высокой (около \$30 за сделку), так как ему нужно перечислить часть средств своему американскому коллеге и самое главное — начислить НДС (18%) на оказанные

ментами на сумму не менее 3 млн руб.; опыт работы — не менее одного года в организации, осуществлявшей сделки на финансовых рынках; совершение не менее пяти сделок с финансовыми инструментами в течение последних трех лет, причем совокупная цена этих инструментов должна составить не менее 3 млн руб. Конечно, при желании стать квалифицированным инвестором мож-



Дядя Сэм страхует счета трейдеров на \$0,5 млн

Комиссии

\$7 ЗА ТРЕЙД; \$17 ЗА ТРЕЙД ПО ТЕЛЕФОНУ; \$27 ЗА ТРЕЙД ПРИ КОНСУЛЬТАЦИИ БРОКЕРА

\$9,99 ЗА ТРЕЙД; \$34,99 ЗА ТРЕЙД ПО ТЕЛЕФОНУ; \$44,99 ЗА ТРЕЙД ПРИ КОНСУЛЬТАЦИИ БРОКЕРА

\$0,005 ЗА АКЦИЮ; МИН. \$1, МАКС. 0,5 ОТ ОБЪЕМА СДЕЛКИ

\$6,99–12,99 ЗА ТРЕЙД ПЛЮС \$0,015 ЗА БУМАГУ ПРИ ОБЪЕМЕ СВЫШЕ 2 ТЫС. АКЦИЙ

\$0,01 ЗА АКЦИЮ

\$3,00 ЗА ТРЕЙД; \$0,004 ЗА АКЦИЮ, МИН. \$1,00; \$27,00 ЗА ТРЕЙД ПРИ КОНСУЛЬТАЦИИ БРОКЕРА

\$9,99–14,99 ЗА ТРЕЙД ПЛЮС \$0,015 ЗА БУМАГУ ПРИ ОБЪЕМЕ СВЫШЕ 1 ТЫС. АКЦИЙ

гистрированного у Interactive Broker, можно осуществлять операции на 80 ведущих мировых площадках, в том числе в Азиатском регионе.

На этом плюсы владения счетом в США не заканчиваются. Помимо одной из самых надежных финансовых инфраструктур в мире все брокерские счета в США застрахованы государством. По словам Виктора Царева, гарантия составляет \$500 тыс., в том числе \$100 тыс. на наличные и \$400 тыс. на бумаги. При этом некоторые брокеры страхуют счета клиентов и на более крупные суммы. Плюс на свободные денежные средства на счете брокер будет начислять пусть невысокий, но доход.

Однако есть и некоторые минусы владения счетом у американского брокера. Во-первых, это достаточно высокие комиссионные, достигающие \$15 за трейд¹. При этом зачастую взимаются комиссии на количество торгуемых бумаг — к примеру, 1 цент за акцию при покупке более 1000 бумаг. При таких расценках, чтобы купить 10 тыс. акций через брокера OptionsXpress, придется отдать \$145 комиссионных. Однако американские брокеры не избалованы олигополией и спокойно идут на значительный торг. В зависимости от активности трейдера и размера счета, по словам Виктора Царева, комиссия может быть снижена до \$3 за трейд.

Есть некоторые ограничения на торговлю в зависимости от размера брокер-

ского счета. Если размер активов не превышает \$25 тыс., трейдеру недоступны маржинальная торговля, короткие продажи, а также налагаются ограничения на количество транзакций. В частности, в течение пяти банковских дней инвестор имеет право заключить лишь три полные (купля и последующая продажа купленных бумаг) сделки.

Если же размер счета превышает \$25 тыс. и короткие продажи и маржиналка доступны, то при сохранении позиции на ночь «плечо» составляет 2, при внутрисуточной торговле акциями — 4. Маржинальное «плечо» на покупку срочных инструментов отсутствует.

БЮРОКРАТИЯ

После выбора брокера необходимо зайти на его сайт и зарегистрироваться, заполнив попутно форму W-8BEN — документ, подтверждающий, что российский инвестор не является резидентом США и освобожден от уплаты подоходного налога по ставке 30%. После того как анкеты будут заполнены, служба безопасности брокера осуществляет проверку нового клиента. На эту процедуру уходит несколько дней. В дальнейшем представитель компании свяжется с новым клиентом и попросит прислать копию какого-либо документа, удостоверяющего личность, на английском языке (заграничный паспорт или водительское удостоверение).

Стоит отметить, что к заполнению форм на сайте брокера нужно относиться со всей серьезностью, особенно заполняя личные анкетные данные, и вот почему. При переводе средств на брокерский счет в США данные отправителя должны совпадать с данными получателя. То есть отправить на свой брокерский счет деньги можно только со своего банковского счета. Счета жены или брата для этого не годятся. Закономерно это и для обратной операции — вывода средств с брокерского счета.

После того как все формы на сайте брокера заполнены и документы отправлены, можно считаться владельцем своего счета в США. Инвестор заключает соглашение по так называемой публичной оферте, рассказал Д' Виктор Царев. Личная явка, подписи сторон и печати для этого не нужны. Таковы реалии в США, однако они далеки от рос-

сийской действительности, и на этом месте у потенциального инвестора могут возникнуть проблемы.

Российские банки без особой охоты отправляют деньги за границу. И не потому, что им нельзя этого делать, а потому, что персонал зачастую не очень компетентен. Прийти в банк с мешком денег и сказать: «Я трейдер и хочу отправить много денег в США на свой счет» — значит вызвать много вопросов у банкиров. При этом им нельзя даже показывать договор со штампом — ввиду отсутствия договора. Проблема решается походом клерка «наверх» в поисках компетентного начальника, который одобрит транзакцию. На поиски такого начальника иногда уходит много времени.

С аналогичной проблемой частный инвестор сталкивается и при возврате средств в Россию. Банку необходимо доказать, что это ваши деньги, принести документы, подтверждающие их источник. Хотя бы отчет о сделках, который американский брокер должен присылать.

Инвестируя на фондовых рынках США, необходимо осознавать, зачем вы это делаете. Торговать на новостях или по техническому анализу вполне можно и в России, однако если есть необходимость в высокой ликвидности торговых инструментов (для скальперов), развитой инфраструктуре срочного рынка (опционных и фьючерсных стратегий) или просто в максимально консервативных вложениях (американские государственные облигации), то Дядя Сэм рад приветствовать вас на своей территории. Д'

¹ Трейд — в терминологии американских брокеров сделка только на покупку или продажу ценных бумаг.

Скупка и распродажа акций на ММВБ за две недели

Рост / падение, %



Транснефть, прив.
ОГК-3
Русгидро
Норильский никель
Уралсвязьинформ
Индекс ММВБ



- | | | | | | |
|------------------|-----------------|--------------|--------------------------|---------------|----------------------|
| 1 Ростелеком | 6 Сбербанк | 11 Газпром | 16 Новолипецкий МК | 21 Северсталь | 26 Уралсвязьинформ |
| 2 Сбербанк прив. | 7 ЛУКОЙЛ | 12 Татнефть | 17 Магнитогорский МК | 22 МТС | 27 Норильский никель |
| 3 Полиметалл | 8 Газпром нефть | 13 Уралкалий | 18 Сургутнефтегаз, прив. | 23 Распадская | 28 Русгидро |
| 4 Энел ОГК-5 | 9 ВТБ | 14 НоваТЭК | 19 Сургутнефтегаз | 24 Роснефть | 29 ОГК-3 |
| 5 Полюс золото | 10 Волгателеком | 15 Мосэнерго | 20 Аэрофлот | 25 ФСК ЕЭС | 30 Транснефть, прив. |

Мы считаем средневзвешенный объем торгов за две недели и их отношение в процентах к предыдущему периоду. Если стоимость акций растет при увеличении объема торгов, индекс считается положительным. Если стоимость акций падает при увеличении объема торгов, индекс считается отрицательным.

GS ОСТАНОВИЛ РОСТ, ЧТО ДАЛЬШЕ?

Проблемы, возникшие у инвестбанка Goldman Sachs, заставили «быков» остановиться и оглядеться. Они увидели, что доходность заметно снизилась, а риски выросли

В середине апреля российские индексы перешли из состояния обновления годовых максимумов к состоянию консолидации. Участники торгов предпочитали приостановить покупки российских акций на фоне неопределенности в Европе и США.

Основным поводом для «охлаждения» упрямых «быков» стала инициатива комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC). Она подала иск против Goldman Sachs (GS), обвинив его в мошенничестве с ценными бумагами. Ущерб, по мнению SEC, оценивается более чем в \$1 млрд. В частности, комиссия считает, что банк дезинформировал инвесторов относительно выпуска облигаций, обеспеченных долговыми обязательствами.

Информация об иске обрушила котировки нефти и акций финансового сектора. Не остался в стороне и российский рынок. В пятницу 16 апреля индекс ММВБ упал на 2,34% — до 1495,08 пункта. Продажи продолжались и в понедельник 19 апреля. В последующие дни начался

отскок, но подняться выше 1500 пунктов индекс ММВБ так и не смог.

В свою очередь, на фоне шумихи вокруг GS американский индекс широкого рынка S&P 500 нарисовал на графике техническую фигуру «двойная вершина», и теперь она довлечет над «быками», которые постепенно переходят в противоположный, «медвежий», стан.

Не давала поводов для роста и обстановка в зоне евро. Выделенные миллиарды на спасение от дефолта Греции долго шли до страны, преодолевая бюрократические пороги еврозоны. Все это время европейская валюта теряла в цене против доллара США. Хотя и «американец» выглядел не сильно. После событий с GS индекс доллара DXY отступил от годовых максимумов и пошел вниз. Доллару игроки предпочитали консервативные валюты Швейцарии и Японии.

ОТСЕЧКИ

Если же вспомнить совсем недавний рост, то в первой половине апреля на по-

вые максимумы индекс ММВБ вывел сектор электроэнергетики. 15 апреля индекс ММВБ достиг отметки 1539,65 пункта, после чего началось снижение. И теперь тот же энергетический сектор начал выступать в роли аутсайдера. К примеру, акции «Русгидро» за неделю после 15 апреля потеряли в стоимости более 10%, ФСК ЕЭС — более 7%. После агрессивного роста последовала не менее агрессивная фиксация прибыли.

Из аутсайдеров торгов стоит также выделить привилегированные акции «Дорогобужа». 2 апреля компания закрыла реестр акционеров, позднее был объявлен размер дивидендов — 20 коп. на привилегированную акцию, дивидендная доходность составила всего 1,6%. По обыкновенным бумагам от выплат компания решила воздержаться, несмотря на высокую годовую прибыль. Данная новость сильно разочаровала рынок, и с момента закрытия реестра привилегированные акции «Дорогобужа» подешевели на 25%.



Не лучшим образом выглядели привилегированные акции Сбербанка России. 16 апреля банк также закрыл реестр акционеров, и желающих дождаться выплаты следующих дивидендов в 2011 году осталось немного. Если в начале апреля акции казались привлекательными и их с удовольствием покупали, то уже 14 апреля, до наступления отсечки, начался мощный сброс бумаг на открытом рынке. С того момента до 22 апреля акции банка потеряли почти 15%.

С другой стороны, от более существенного снижения российский рынок удерживали еще не закрытые реестры акционеров таких компаний, как ГМК «Норильский никель», «Газпром», «Роснефть» и, самое главное, «ЛУКОЙЛ» и «Сургутнефтегаз», традиционно щедрых к акционерам. Все перечисленные компании закроют реестр к годовому собранию акционеров в мае, и до этого момента ожидать существенной просадки рынка не стоит.

ЧТО ДАЛЬШЕ?

История с GS наделала много шума, и мнения, как положено, разделились. «Я думаю, сейчас стоит воздержаться от покупок, несмотря на снижение котировок. Пример Goldman Sachs показывает, что

в зоне риска могут быть другие банки и хедж-фонды. К тому же рынок достаточно сильно перекуплен после ралли от февральского минимума. Продажи активов будут продолжаться около двух недель. Цены на сырье и фондовые индексы будут снижаться из-за общего падения аппетита к риску», — отметил в эфире CNBC главный стратег по американскому рынку акций JPMorgan Том Ли.

В корне не согласен с Томом Ли Мэтью Альбрехт, аналитик Standard & Poor's: «Обвинения Goldman Sachs в мошенничестве дают очень хорошую возможность инвесторам. Реакция рынков была чрезмерной: акции просели слишком глубоко. Причем это событие негативно отразилось и на других банках. Возможно, для акций Goldman Sachs сейчас существует сильный риск дальнейшего падения, но бумаги остальных банков скоро будут сильно расти на отчетности. Котировки Bank of America, Citi, Morgan Stanley и JPMorgan выглядят очень привлекательными». Фундаментальные показатели также внушают оптимизм: количество просрочки стабилизировалось, в целом ситуация с кредитованием выглядит лучше. Банки будут снижать резервы на покрытие убытков, заключил Мэтью Альбрехт.

Однако в последнее время российский рынок все чаще «показывает характер» и не коррелирует со Штатами. Рост в США уже не значит, что и в России будет рост, — отечественный рынок ищет собственные идеи. Аналитики ИК «Грандис капитал» отмечают в своем обзоре, что «коррекция цен на нефть и базовые металлы на 15% вполне вероятна. Это крайне негативно скажется на российском фондовом рынке. После стремительного взлета российские акции достигли фазы фундаментальной переоценки (P/E — 8,9, EV/EBITDA — 5,4). Без учета «дешевого» нефтегазового сектора рынок и вовсе торгуется без традиционного дисконта к развитым и развивающимся странам. Дальнейший потенциал роста рынка ограничен, а риски достаточно высоки».

Таким образом, тучи все плотнее спускаются над российским рынком. До середины мая просадки ожидать не стоит, однако ближе к лету «медвежий» настроения могут быть полностью реализованы. **D'**

• Наклон 200-дневной скользящей средней (вниз или вверх) указывает направление долгосрочного тренда биржевого индекса. • Пересечение средней и индекса говорит о возможной смене направления тренда. • Механическая трактовка сигналов скользящих средних может не дать верной картины.

США индекс Dow Jones



Япония индекс Nikkei 225



Россия индекс РТС



Россия индекс ММВБ



«ВЫМПЕЛКОМ» ПРОВЕДЕТ ДЕЛИСТИНГ НА NYSE

Vimpelcom Ltd объявил итоги тендерного предложения акционерам ОАО «Вымпелком». В общей сложности к обмену на акции новой компании были предъявлены 56,5 млн обыкновенных и привилегированных акций «Вымпелкома», что составляет 97,87% уставного капитала. Напомним, что на базе Vimpelcom Ltd были объединены активы российского телекоммуникационного оператора «Вымпелком» и украинского «Киевстара».

Vimpelcom Ltd произведет обмен акций «Вымпелкома» на свои депозитарные расписки, исходя из объявленных ранее коэффициентов конвертации (одна АДР Vimpelcom Ltd за одну АДР «Вымпелкома»).

Акции «Вымпелкома» и выпущенные на них депозитарные расписки, которые не были предъявлены к обмену, будут приобретены в рамках процедуры squeeze out в соответствии с законодательством РФ. Условия squeeze out будут объявлены не позднее 26 мая 2010 года. В «Вымпелкоме» рассчитывают, что торги депозитарными расписками на NYSE прекратятся 14 мая. Компания также намеревается провести делистинг своих обыкновенных акций в РТС. Торги новыми АДР Vimpelcom Ltd начинаются 22 апреля на NYSE под тикером VIP.

КОНФЛИКТ «РАЗДУВАЕТ» КОТИРОВКИ ТГК-2

Инвестиционные группы «Синтез» и Prosperity скупают акции ТГК-2, разгоняя котировки. Напомним, в ТГК-2 входят генерирующие предприятия шести регионов (Архангельской, Вологодской, Костромской, Новгородской, Тверской и Ярославской областей). Рост котировок опережает рынок, за день 21 апреля обыкновенные акции выросли на 14,2%, до 0,0121 руб. А котировки привилегированных акций ТГК-2 взлетели почти на 38%, до 0,0149 руб. Скорее всего, акции компании скупает с рынка крупный игрок. Такими игроками могут быть группа «Синтез», контролирующая 45% акционерного капитала генерирующей компании через

свою дочку ООО «Корес инвест», и инвестиционный фонд Prosperity, владеющий блоком пакетом ТГК-2.

Напомним, согласно итоговому варианту инвестпрограммы, ТГК-2 собирается построить до 2015 года генерирующих мощностей на 1570 МВт. Кроме того, обязательным инвестпроектом ТГК-2 является строительство Кудепстинской ТЭЦ в Сочи и новой ТЭЦ на 450 МВт в Ярославле. «Синтез» также намеревается направить часть средств от допэмиссии на развитие проектов в Болгарии. Фонд Prosperity, в свою очередь, может помешать «Синтезу» в реализации этих намерений из-за давнего конфликта акционеров, поскольку считает, что нынешнее руководство компании неэффективно.

КОММЕНТАРИЙ

АНДРЕЙ БОГДАНОВ

начальник отдела анализа рыночной конъюнктуры Газпромбанка

Сообщение о скором делистинге АДР «Вымпелкома» может оказать дополнительное давление на эти бумаги. Согласно российскому законодательству, Vimpelcom Ltd обязан зарегистрировать свое требование обязательного выкупа акций «Вымпелкома» в ФСФР как минимум за 15 дней до направления уведомления в саму компанию, то есть не позднее 11 мая. Соответственно, мы полагаем, что к этому сроку может стать известна цена выкупа акций и АДР «Вымпелкома». Про-

цедура обязательного выкупа акций может занять до 85 дней с момента направления уведомления в ОАО «Вымпелком».

Goldman Sachs

GS начал анализ Vimpelcom Ltd, начальная прогнозная стоимость американских депозитарных расписок (ADR) нового сотового оператора, рассчитанная аналитиками Goldman Sachs, составляет \$26 за штуку, рекомендация — «покупать». Кроме того, АДР Vimpelcom были включены в фокус-лист наилучших в настоящее время для покупки бумаг РФ и региона CEEMEA (Центральная и Восточная Европа, Ближний Восток и Африка).

КОММЕНТАРИИ

ИЛЬЯ КУПРЕЕВ

аналитик компании «Атон»

«Синтез» намерен собрать контрольный пакет акций для финансирования своей инвестиционной программы. Для финансирования инвестиционных проектов ТГК-2 акционер планирует провести допэмиссию осенью текущего года. В ходе размещения ТГК-2 надеется привлечь до 15 млрд руб. Вопросы проведения допэмиссии и ее параметры после рассмотрения советом директоров компании должны одобрить акционеры на собрании в мае.

АЛЕКСЕЙ МИНАЕВ

начальник аналитического отдела Rye, Man & Gor Securities

Подъем акций ТГК-2 будет кратковременным и носит спекулятивный характер. Частным инвесторам лучше оставаться в стороне. О долгосрочном росте бумаг можно говорить лишь после окончания конфликта акционеров.

Рубрику ведут **КИРИЛЛ БУШУЕВ, ЕВГЕНИЙ ОГОРОДНИКОВ**

События

28.04.2010

Решение ФРС США по ставке

30.04.2010

ВВП США

03.05.2010

Индекс деловой активности еврозоны

06.05.2010

Решение ЕЦБ по процентной ставке

07.05.2010

Уровень безработицы в США

ИНВЕСТИДЕИ

Обзоры и рекомендации ежедневно публикуются на сайте Fincake.ru

ПОКУПАТЬ

«КАЛИНА»

Цена в РТС (KLNA): \$24,4
Цель: \$30,4

ПОТЕНЦИАЛ РОСТА
25%

Банк Москвы:

Неприлично дешево

По мнению аналитиков Банка Москвы, акции «Калины» — самые дешевые не только в российском потребсекторе, но и в мире: по сравнению с аналогами в других странах, отечественная компания торгуется с 50–70-процентным дисконтом по коэффициенту EV/EBITDA на 2010 год. Повышению целевой цены способствовали позитивные прогнозы на будущее после выхода финансовой отчетности за 2009 год, а также решение руководства направить на дивиденды 35% чистой прибыли по МСФО, или 16,2 руб. на акцию. Собственно, сами результаты прошлого года оказались нейтральными, однако стоит отметить, что без учета единовременных статей (продажа остатков сырья и продукции по сниженным ценам) рентабельность «Калины» могла бы быть даже выше ожиданий за счет резкого снижения доли коммерческих и административных расходов.

Выручка увеличилась на 20%, до 14,5 млрд руб., рыночная доля компании в России — с 2,9 до 3,8% на фоне снижения спроса на импортную косметику. В 2009 году рост продаж отечественной косметики составил 12% (+16% у «Калины»), в то время как иностранные производители смогли увеличить выручку только на 2%.

ПОКУПАТЬ

«М.ВИДЕО»

Цена в РТС (MVID): \$6,23
Цель: \$8,4

ПОТЕНЦИАЛ РОСТА
35%

«Тройка Диалог»:

Повышение Электроника

«Тройка Диалог» повысила оценку акций «М.Видео», учитывая увеличение плана открытия новых магазинов и повышение эффективности бизнеса за счет экономии на расходах на персонал и логистику. Операционные результаты за первый квартал 2010 года указывают на улучшение динамики роста сопоставимых продаж. Оживление экономической активности и большее доверие потребителей поддержат рост выручки компании в 2010 году и приведут к восстановлению рентабельности.

Акции «М.Видео» весьма дешевы: по коэффициентам EV/EBITDA 2011 (на уровне 5,5) и P/E 2011 (12,8) они дешевле зарубежных аналогов и оценены с более чем 30-процентным дисконтом к эмитентам российского сектора розничной торговли, хотя на фондовом рынке отрасль представлена в основном бумагами продуктовых сетей. «М.Видео» продолжает расширять торговую сеть и повышает прогноз открытия новых магазинов на 2010 год с 20 до 30. Низкие потребности в капвложениях и приличный баланс (чистая денежная позиция на конец марта составляла 700 млн руб., или \$24 млн) должны позволить сети еще больше увеличить свою долю рынка, потеснив испытывающих сложности конкурентов.

ПОКУПАТЬ

«ИЖСТАЛЬ»

Цена в РТС (IGST): 1520 руб.
Цель: 5820 руб.

ПОТЕНЦИАЛ РОСТА
385%

«УНИСОН КАПИТАЛ»:

Мартены – в топку

«Унисон капитал» предлагает обратить внимание на обыкновенные и привилегированные акции входящей в состав «Мечела» «Ижстали», обладающие внушительным потенциалом роста. Окончание программы модернизации предприятия, восстановление спроса на металлы и, как следствие, рост рентабельности должны вызвать повышение капитализации предприятия. Основной профиль завода — производство специальных сталей и сплавов. По этим позициям «Ижсталь» занимает лидирующие позиции в стране, что делает ее стратегически важным активом для «Мечела».

Начавшаяся в 2008 году масштабная модернизация, в ходе которой устаревшие мартеновские печи должны быть заменены на современное оборудование, заметно ухудшила финансовые показатели предприятия. Тем не менее после завершения модернизации (окончание первого этапа реконструкции было намечено на первый квартал текущего года) «Ижсталь» должна значительно улучшить свои финансовые показатели: по прогнозам, в 2010 году выручка вырастет на 30%, до 10,6 млрд руб., предприятие выйдет на уровень операционной и чистой рентабельности. Аналитики отмечают, что стоимость предприятия сильно отстает от цены аналогов.

КОРОТКО

«Абсолют-инвест»: драйверы роста треста «Гидромонтаж» — заказы Росатома и «Русгидро», а также дешевизна относительно аналогов. Рекомендация — «покупать», цель — \$0,42, потенциал роста — 62%.

«ВТБ капитал» в сегменте банков средней капитализации отдает предпочтение банку «Санкт-Петербург». Рекомендация — «покупать», цель — \$5,17, потенциал роста — 28%.

«КИТ финансы»: группа ЛСР подтверждает статус лидера строительного сектора. Оценка акций компании повышена. Рекомендация — «покупать», цель — \$57, потенциал роста — 43%.

«Финам»: кратный рост объемов бизнеса за счет поглощения «Инжтрансстроя» станет мощным драйвером для акций «Мостотреста». Рекомендация — «покупать», цель — \$1423, потенциал роста — 51%.

Rye, Man & Gor Securities: новые контракты, рост спроса и господдержка восстановят интерес к акциям «Казаньоргсинтеза». Рекомендация — «спекулятивно покупать», цель — \$0,3, потенциал роста — 110%.

«Унисон капитал» с оптимизмом смотрит на будущее «Казаньоргсинтеза». Рекомендация — «покупать», цель — \$1100, потенциал роста — 570%.

Информация, представленная в данной рубрике, получена из аналитических отчетов инвестиционных компаний и отражает мнения экспертов этих компаний в отношении конкретных эмитентов. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзоров. Потенциал роста рассчитан редакцией Fincake.ru исходя из текущих рыночных цен. Однако инвесторы должны самостоятельно принимать решения, используя указанную информацию лишь в качестве инвестиционных идей.

Консенсус-прогноз ведущих инвесткомпаний



Информация, представленная в данной рубрике отражает мнение экспертов инвестиционных компаний в отношении конкретных эмитентов. Инвесторы должны самостоятельно принимать решения, используя указанную информацию лишь в качестве инвестиционных идей.

«БАШНЕФТЬ»: ХОРОШО ЗАПАСЛИСЬ

«Тройка Диалог» оставила рекомендацию по обыкновенным акциям «Башнефти» без изменения («покупать») и повысила их прогнозную стоимость с \$33 до \$44 за штуку. Причины переоценки — повышение прогнозов по финансовым показателям и добыче, а также снижение рисковой премии, поскольку консолидация нефтяных активов АФК «Система» на базе «Башнефти» оценивается положительно. В данный момент компания оптимизирует структуру владения своими активами. Правда, окончательный вид новой структуры пока неясен.

Goldman Sachs повысил прогнозную стоимость акций «Башнефти» в 4,3 раза, с \$13 до \$56,1 за штуку, и рекомендует их к покупке. Банк учел в своей модели оценки нефтеперерабатывающие активы Башкирского ТЭКа, которые были приобретены компанией в ходе оптимизации структуры владения активами. По мнению Goldman Sachs, повышение прозрачности и уровня корпоративного управления должно положительно отразиться на динамике котировок акций объединенной компании.

Кроме того, «Башнефть» провела независимый международный аудит запасов нефти, впервые за последние 12 лет.

Согласно его результатам, суммарные запасы месторождений с апреля прошлого года до начала 2010-го увеличились на 7,9%, до 2,1 млрд баррелей.

ПЕРЕОЦЕНКА ЦЕННОСТЕЙ

«МОСЭНЕРГО»: МАЛО ЗАРАБОТАЛИ

В связи с ограниченным потенциалом роста акций «Мосэнерго» Citi понизил их рейтинг с «держать» до «продавать», прогнозная стоимость бумаг осталась без изменения на уровне \$0,136 (4 руб.) за штуку.

В ходе переоценки энергетического сектора Goldman Sachs повысил прогнозные цены акций большинства анализируемых электрогенерирующих компаний на 11–100%. Акции «Мосэнерго» стали исключением, их прогнозная стоимость была уменьшена на 5%, до \$0,146 за штуку. Также до «держать» была снижена и рекомендация.

Альфа-банк, наоборот, поднял оценку акций «Мосэнерго» на 10%, с \$0,181 до \$0,200 за штуку, и подтвердил рекомендацию «покупать». В модель оценки компании были включены консолидированные результаты за 2009 год по международным стандартам, которые превысили собственные прогнозы Альфа-банка по EBITDA и чистой прибыли на 8 и 49% соответственно.

Согласно отчетности по МСФО за 2009 год чистая прибыль упала на 19%, до \$57,2 млн, выручка при этом выросла на 19%, до \$3,9 млрд. Основная причина — рост расходов на покупку топлива и транспортировку тепла.

Ключевые показатели

Рыночная цена, \$
0,1361
Консенсус-прогноз цены, \$
0,1544
Консенсус-рекомендация
держать
P/E
49,57
EV/Sales
1,6
P/B
—
Выручка 2009, \$ млрд
3,9
Чистая прибыль 2009, \$ млрд
0,057
Изменение выручки, %
19
Изменение прибыли, %
-19

Источники: отчет по прибылям и убыткам за 2009 год, «Ренессанс капитал», СПАРК

ОГК-6: СЛИШКОМ СИЛЬНО ВЫРОСЛИ

Аналитики Goldman Sachs позитивно оценивают перспективы российского электрогенерирующего сектора, однако понизили его рейтинг до «нейтрального». По их мнению, большая часть положительных новостей уже учтена в рыночных ценах. Рекомендации для акций ОГК-1 были понижены с «покупать» до «держать», при этом прогнозная стоимость выросла на 25%, до \$0,053 за штуку. Бумаги ОГК-2 Goldman Sachs советует теперь не держать, а покупать. Для ОГК-4 и ОГК-5 банк подтвердил рекомендацию «держать», а для ОГК-3 и ОГК-6 — «продавать».

«ВТБ капитал» также провел переоценку сектора и повысил рейтинг акций ОГК-3 до «покупать». Покупать рекомендуется и ТГК-1, ОГК-2, ОГК-4 и ОГК-5. Для ОГК-1 и ОГК-6 сохранилась рекомендация «продавать».

Рост котировок подконтрольных «Газпрому» ОГК-2 и ОГК-6, которые планируется объединить, вызвал снижение их рейтинга до «продавать» со стороны «Ренессанс капитала». Прогнозные цены бумаг не изменились. А акции ОГК-3 «Ренессанс» советует покупать: их прогнозная стоимость выросла с \$0,068 до \$0,141 за штуку.

Ключевые показатели

Рыночная цена, \$
0,0437
Консенсус-прогноз цены, \$
0,0398
Консенсус-рекомендация
держать
P/E
30,62
EV/Sales
1,44
P/B
0,6
Выручка 2009, \$ млрд
1,269
Чистая прибыль 2009, \$ млрд
0,099
Изменение выручки, %
1
Изменение прибыли, %
—

Прогноз, СПАРК. Источники: отчет по прибылям и убыткам за 2009 год, «Ренессанс капитал», СПАРК

«Мосэнерго»



ОГК-6



«Сургутнефтегаз»



«Башнефть»



ММК



«СУРГУТНЕФТЕГАЗ»: РОСТ ИСЧЕРПАЛ ПОТЕНЦИАЛ

«Тройка Диалог» долгое время расценивала привилегированные акции «Сургутнефтегаза» как одни из лучших бумаг сектора, однако 15 апреля снизила их рейтинг до «держать». Прогнозная стоимость осталась на прежнем уровне — \$0,57 за штуку. В последнее время привилегированные акции этой компании выросли в цене, и дисконтированные дивидендные потоки теперь не имеют большого потенциала роста. Если дивиденды составят около 1,05 руб. на акцию и больше выплат акционерам не предвидится, то бумаги не могут стоить дороже 17 руб.

Также, по мнению «Тройки Диалог», рынок необоснованно ждет сильного падения стоимости акций «Газпрома». Согласно подсчетам «Тройки», активы концерна с учетом чистого долга стоят не менее \$233 млрд, а капитализация почти на \$100 млрд ниже. Одна акция «Газпрома» должна стоить \$10,2, а текущая цена составляет всего \$6 за штуку. Упасть цена может только в двух случаях: при убыточности новых проектов или при значительном снижении контрактных цен на газ для Европы.

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ТЕЛЕКОМЫ: ПОКУПАТЬ ВСЕ

Банк UBS пересмотрел свои оценки в секторе связи и повысил прогнозные цены обыкновенных акций региональных телекоммуникационных компаний РФ на 9–41%.

По большинству компаний («Центртелеком», Южная телекоммуникационная компания, «Волгателеком», «Уралсвязьинформ», «Сибирьтелеком» и «Дальсвязь») была подтверждена рекомендация «покупать». Акции Северо-Западного телекома теперь рекомендуется не держать, а покупать. Таким образом, в данный момент UBS советует покупать акции всех региональных телекомов.

При этом UBS понизил рейтинг обыкновенных акций «Ростелекома» с «держать» до «продавать». Оценка упала на 27%, с \$4,634 до \$4,321 за штуку. Прогнозная цена привилегированных акций компании была снижена всего на 1%, а вот рекомендация изменилась с «покупать» до «держать».

ММК: САМЫЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫЙ

Альфа-банк пересмотрел прогнозные цены акций анализируемых российских сталелитейных компаний. Рекомендация по акциям ММК была повышена с «продавать» до «покупать», а сама компания рассматривается как наиболее привлекательная в секторе черной металлургии. Ведь, по мнению Альфа-банка, рост внутреннего спроса на сталь в 2010 году составит 28%, и больше всего от этого выиграет ММК из-за наличия свободных мощностей и ориентации на внутренние продажи. Также доля продуктов глубокой переработки, включая стальной лист и автолист, вырастет до 50% всей выручки ММК. Более того, высока вероятность разработки Приоскольского месторождения, который полностью обеспечит компанию железной рудой.

Credit Suisse повысил оценку акций и депозитарных расписок металлургических компаний на 4–58%. Для ММК был подтвержден рейтинг «покупать». Акции ГМК «Норильский никель», Credit Suisse советует держать из-за роста их рыночной стоимости в последнее время.

Ключевые показатели

Рыночная цена, \$	1
Консенсус-прогноз цены, \$	1,1214
Консенсус-рекомендация	держать
P/E	8,44
EV/Sales	1,57
P/B	0,3
Выручка 2009 ² , \$ млрд	17,6
Чистая прибыль 2009 ² , \$ млрд	4,25
Изменение выручки, %	—
Изменение прибыли, %	—

² Прогноз, СПАРК. Источники: отчет по прибылям и убыткам за 2009 год, «Ренессанс капитал», СПАРК

Ключевые показатели

Рыночная цена, \$	0,77
Консенсус-прогноз цены, \$	0,88
Консенсус-рекомендация	покупать
P/E	10,6
EV/Sales	0,1
P/B	0,8
Выручка 2009, \$ млрд	—
Чистая прибыль 2009, \$ млрд	—
Изменение выручки, %	—
Изменение прибыли, %	—

Источники: «Ренессанс капитал», СПАРК

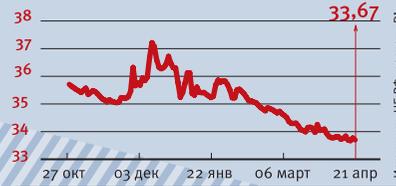
Ключевые показатели

Рыночная цена, \$	1
Консенсус-прогноз цены, \$	1,3113
Консенсус-рекомендация	покупать
P/E	48,28
EV/Sales	2,4
P/B (*)	1,2
Выручка 2009, \$ млрд	4,99
Чистая прибыль 2009, \$ млрд	0,21
Изменение выручки, %	—
Изменение прибыли, %	—

Источники: «Ренессанс капитал», СПАРК



КУРС РУБЛЯ К БИВАЛЮТНОЙ КОРЗИНЕ



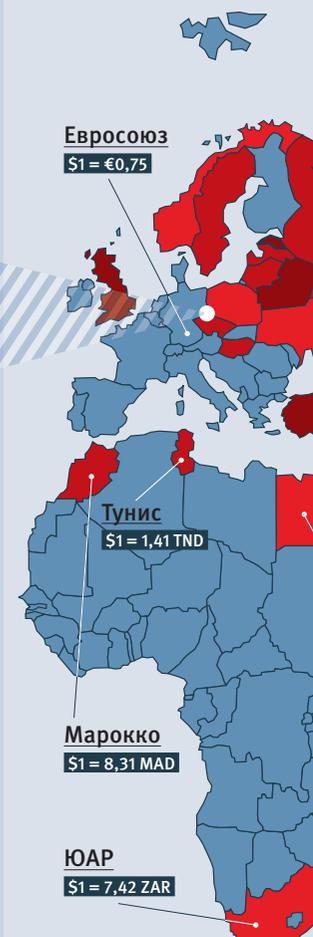
EUR/USD



USD/JPY



USD, EUR/RUB



ЕВРОПОПАДОПУЛОС

НЕЗАВИСИМО ОТ ЖЕЛАНИЯ ИНВЕСТОРОВ «ГРЕЧЕСКИЙ ВОПРОС» ПРОДОЛЖАЕТ ОСТАВАТЬСЯ ГЛАВНЫМ ДРАЙВЕРОМ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ. НО ЕСЛИ БЫ ГРЕЦИИ НЕ БЫЛО, ЕЕ БЫ СЛЕДОВАЛО ВЫДУМАТЬ

Набивший оскомину «греческий вопрос», а также время от времени подогреваемые новостями опасения инвесторов относительно платежеспособности других проблемных стран ЕС продолжают сильно влиять на евро. Срок действия антистрессовой пилулы для спекулянтов в виде достигнутых договоренностей о предоставлении Греции помощи со стороны Евросоюза и МВФ внезапно закончился, и период ремиссии сменился новым обострением ситуации. Нервничать биржевых игроков заставил очередной блок статистики от Евростата, в котором помимо прочего уточнялись данные по бюджетному дефициту стран еврозоны. Цифры стали для рынков неприятным сюрпризом, но особенно бурно игроки отреагировали на траты живущих не по средствам греков. Последние, по сути, ранее вводили инвесторов в заблуждение относительно величины

превышения расходов государства над доходами. Так, перелом оказался не закрытым, а открытым: вместо 12,7% в 2009 году и фигурировавших в последнее время 12,9% реальный дефицит составил 13,6%. Хуже греков по величине бюджетного дефицита оказалась Ирландия с результатом 14,3%, и это при пороговом значении для стран-участниц еврозоны на уровне 3%. Выше 11% этот показатель у Испании и не входящей в еврозону Великобритании. Также была повышена и оценка госдолга Афин с текущих 115,1 до 122,2% ВВП. Статистика реанимировала разговоры об угрозе дефолта Греции, при этом прогнозы финансовых гуров вновь были безальтернативно мрачны. Citibank напророчил зоне евро скорый распад, отметив ее нежизнеспособность. А ведь не так давно подобные высказывания мы слышали от Джорджа Сороса. Спекулянты вновь вспомнили о безопасных активах

и бросились покупать доллары и гособлигации США, вызвав снижение сырьевых цен и фондовых индексов. Усилило падение евро сообщение агентства Moody's Investors Service о понижении суверенных рейтингов Греции с уровня A2 до A3. На этом фоне курс единой европейской валюты опустился к доллару до нового минимума с мая прошлого года, в район отметки \$1,32. Не оказала заметной поддержки евровалюте и публикация Индекса деловых настроений в Германии от исследовательского института IFO. В апреле показатель вырос на 3,4 пункта, до 101,6 пункта, сильно превысив ожидания аналитиков (98,7). Таким образом, настроения немецких бизнесменов вернулись на докризисный уровень — последний раз данный индекс находился на уровне выше 100 пунктов в июне 2008 года.

На фоне непростой ситуации на Fогex и снижения аппетита к риску



доллар на ММВБ также начал обрести силу: вновь перешагнув порог 29 руб. по отношению к российской валюте, «американец» отправился в район 29,20–29,30 руб. Не в пользу рублевых котировок к доллару играла отступившая от локальных максимумов нефть, однако из-за значительно просевшего евро по отношению к бивалютной корзине им удалось не только продолжить рост, но и обновить очередной рекорд — 33,53 руб. Таким образом, нижняя граница плавающего коридора ЦБ вновь оказалась отодвинута. Денежная масса в России увеличилась до исторических максимумов — 4,73 трлн руб. Отчасти причина кроется в активизации Центробанка на валютных торгах в последние месяцы. Ускорение прироста может привести к усилению инфляционных рисков, а значит, вероятность снижения ставок ЦБ во втором полугодии весьма мала. **D'**

Рубрику ведет **ЮРИЙ КОРОТЕЦКИЙ**

SHORT ДОЛЛАР

АЛЕКСЕЙ ТРИФОНОВ
шеф-дилер Forex Club

В последние недели доллар США стабилизировался к ряду основных валют, тем самым немного сдав позиции против единой европейской валюты, швейцарского франка и японской иены.

Снижение американского доллара носило коррекционный характер, чему способствовали не самый благоприятный отчет по торговле США с иностранными государствами и снижение объема промышленного производства в США.

Однако падение доллара вскоре вновь приостановилось. Лучше всего он чувствовал себя против единой европейской валюты. Это объясняется тем, что в ряде европейских стран выросла инфляция и прекратилось воздушное сообщение на большей части территории Евросоюза из-за проснувшегося вулкана в Исландии. Европейские рынки интенсивно «просели» вниз, потянув за собой

евро и швейцарский франк, а доллар США, в свою очередь, укрепился против этих двух европейских валют. К японской иене доллар продолжал снижаться из-за ослабления интереса инвесторов к рискованным активам и, как следствие, предпочтения инвестиций именно в иену. Доллар США снизился к этой азиатской валюте более чем на 3%, до отметки 91,70, что вполне весомо по сравнению с недавним 5-процентным ростом «американца» к японской иене.

Увереннее всего выглядел российский рубль против корзины из доллара США и евро. Отечественной валюте удалось укрепиться на более чем 50 коп. к доллару США, после чего последний стабилизировался около отметки 29 руб. Евро же, достигнув уровня 39,65, скатился вниз и к рублю. Бивалютная корзина (55% доллара США и 45% евро) снизилась до отметки 33,50, к значениям осени 2008 года.

В ближайшие недели, как ни странно, не ожидается единой динамики рынка. Предполагается, что доллар США будет

склонен преимущественно к снижению. Торги будут проходить неровно, в диапазонах, разве что к евро доллар может немного подрасти. К японской иене доллар продолжит свою коррекцию, а к российскому рублю падение, скорее всего, продолжится до тех пор, пока бивалютная корзина не достигнет отметки 33,00–33,10 руб. После этого вероятно вмешательство Центрального банка России, который начнет поддерживать курс нашей национальной валюты. К британскому фунту стерлингов «американец» может вполне ощутимо снизиться, особенно в преддверии политического поражения лейбористов на предстоящих парламентских выборах.

Прогнозы котировок по некоторым валютным парам:

EUR/USD 1,3550 → 1,3300
 GBP/USD 1,5350 → 1,5600
 USD/JPY 93,50 → 91,50
 USD/CHF 1,0700 → 1,0500
 USD/RUR 29,30 → 28,70
 EUR/RUR 39,35 → 38,80

СТРАНЫ И ВАЛЮТЫ: Австралия — австралийский доллар AUD, Белоруссия — белорусский рубль BYR, Бразилия — реал BRL, Великобритания — британский фунт GBP, Венгрия — форинт HUF, Гонконг — гонконгский доллар HKD, Дания — датская крона DDK, Египет — египетский фунт EGP, Израиль — шекель ILS, Индия — рупия INR, Казахстан — тенге KZT, Канада — канадский доллар CAD, Китай — юань CNY, Куба — кубинский песо CUP, Латвия — лат LVL, Литва — лит LTL, Марокко — марокканский дирхам MAD, Мексика — песо MXN, Новая Зеландия — новозеландский доллар NZD, Норвегия — норвежская крона NOK, ОАЭ — дирхам ОАЭ AED, Польша — злотый PLN, Россия — рубль RUB, Таиланд — бат THB, Турция — турецкая лира TRY, Тунис — тунисский динар TND, Украина — гривна UAH, Чехия — чешская крона CZK, Швеция — шведская крона SEK, Швейцария — швейцарский франк CHF, Эстония — эстонская крона EEK, ЮАР — ранд ЮАР ZAR, Япония — иена JPY.

КТО БУДЕТ СЛЕДУЮЩИМ «ГЕНЕРАТОРОМ»?

Управляющие держат акции и ждут роста нефтянки

ПИФЫ – ЛИДЕРЫ ПО ДОХОДНОСТИ ЗА МЕСЯЦ

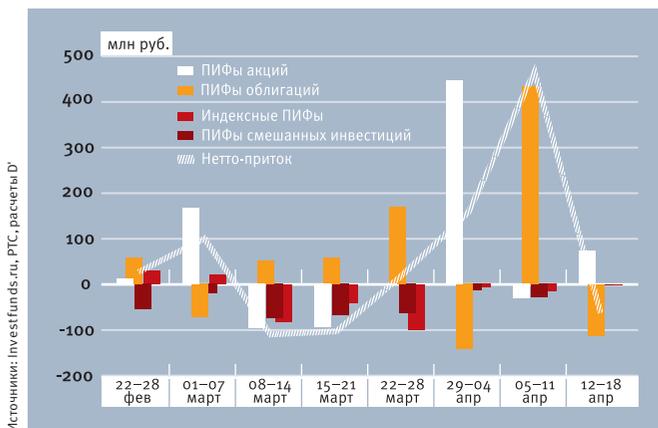
Источник: Stockportal.ru, по данным с 21 марта по 21 апреля 2010 года

Фонд акций		
Прибыль, %	Фонд	УК
16,33	Эверест — фонд акций	Региональные инвестиции
14,27	Доходь — электроэнергетика	Доходь
12,55	Глобал капитал — акции	Глобал капитал

Фонды смешанных инвестиций		
Прибыль, %	Фонд	УК
15,85	Дмитрий Донской	Парма-менеджмент
13,92	Малахитовая шкатулка	Инвестстрой
10,34	Энергокапитал — сбалансированный	Энергокапитал

Фонды облигаций		
Прибыль, %	Фонд	УК
4,64	Глобал капитал — облигации	Глобал капитал
4,39	Балтинвест — фонд облигаций	Балтинвест
3,31	Алемар — фонд облигаций	Алемар

Приток/отток денег в открытых фондах



За последний месяц фонды электроэнергетики выросли на 8,3%, что стало самым высоким значением среди отраслевых фондов. Этим спешат воспользоваться управляющие. Так, фонд «Глобал капитал — акции», как рассказал D' заместитель генерального директора УК «Глобал капитал» Юрий Кудрявцев, делает основной упор как раз на инвестиции в электроэнергетику. Особенно интересными в «Глобал капитале» считают бумаги ОГК-2 и ОГК-6. Напомним: на них положительно сказываются ожидаемый запуск рынка мощностей и полная либерализация цен. Во-

вторых, позитивное влияние оказывает новость о том, что «Газпром» намерен объединить две эти подконтрольные ему компании. Наконец, обе ценные бумаги сейчас значительно дешевле, чем в 2008 году, до кризиса. Кроме электроэнергетики фонд активно вкладывается в связь. Фонд «Глобал капитал — облигации» тоже покупает акции генерирующих компаний — в допустимых пределах, которые установлены ФСФР.

Однако ПИФы росли не только за счет электроэнергетики — многие другие отрасли тоже показали высокие результаты (см. график). По словам Эдуарда

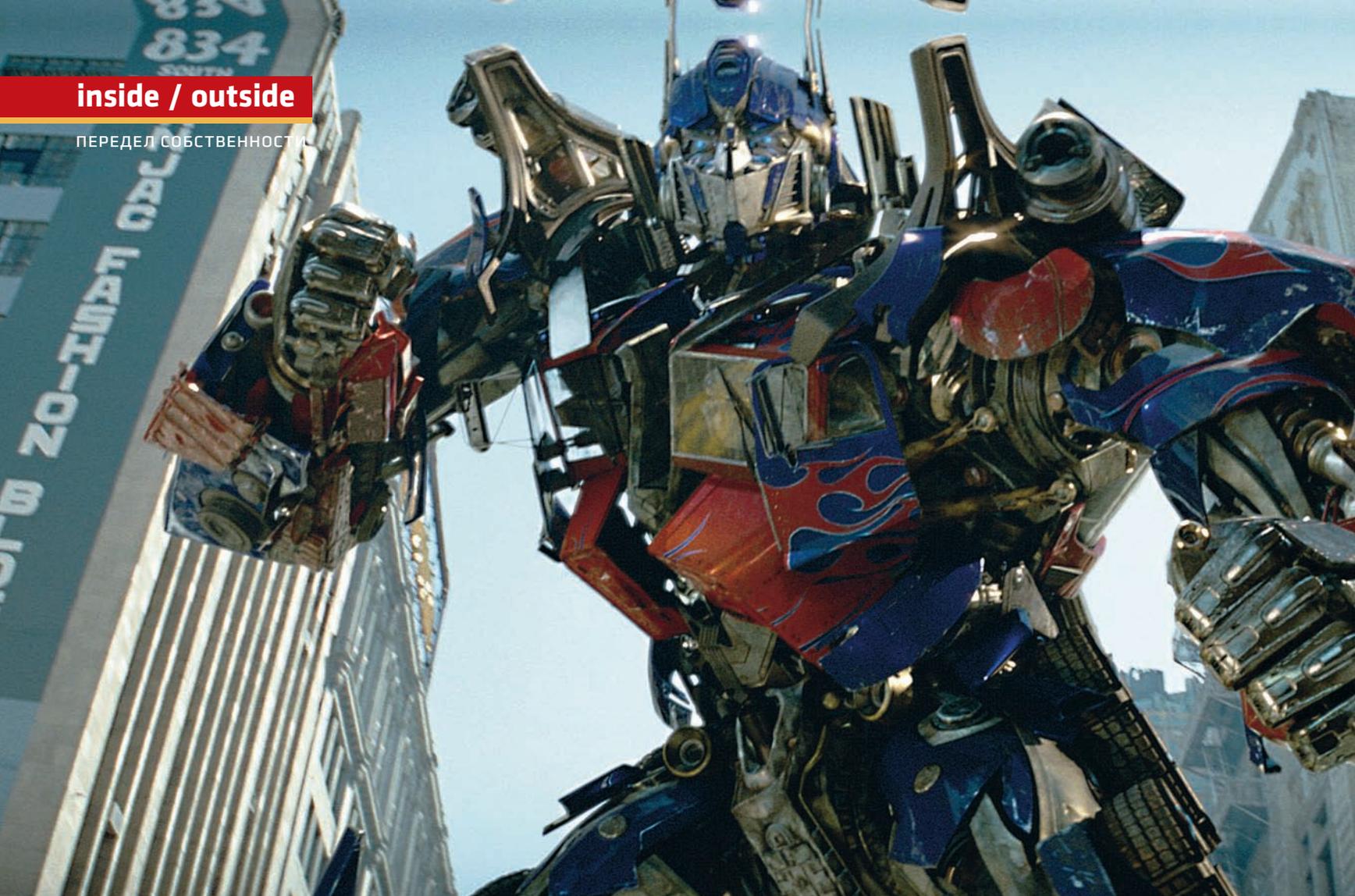
Доходность ОТКРЫТЫХ ПИФОВ ЗА МЕСЯЦ, %



Матвеева, генерального директора УК «Парма-менеджмент», фонд смешанных инвестиций «Дмитрий Донской» сейчас на 80% состоит из акций и на 20% из облигаций. В части акций структура фонда похожа на структуру индекса ММВБ, однако доли отдельных бумаг могут отличаться от индексных. Часть прироста стоимости паев в апреле была вызвана погашением облигаций эмитентом, ранее объявившим по ним дефолт. Кроме того, существенный доход был получен благодаря использованию методов статистического арбитража. Методика была разработана аналитическим отделом УК «Парма-менеджмент» и, как говорят в компании, позволяет практически полностью исключить влияние систематических рисков (рисков, присущих всей экономике. — Прим. D') на портфель при сохранении доходности акций.

Андрей Никонов, портфельный управляющий УК «Региональные инвестиции», рассказал D', что за последний месяц состав портфеля ПИФа «Эверест — фонд акций» мало изменился. Сейчас весь фонд находится в акциях. В последний месяц самые большие доли приходились на «Белон». В портфеле также находились акции Банка Москвы, который очень хорошо отчитался за четвертый квартал. Остальная часть портфеля была рассредоточена между наиболее ликвидными бумагами, такими как ВТБ, ГМК «Норильский никель», «Роснефть», «ЛУКОЙЛ», «Сургутнефтегаз». Кстаги говоря, привилегированные акции «Сургутнефтегаза» очень хорошо показали себя даже на коррекциях. Нефтегазовый сектор последнее время оценивался рынком хуже всего. Если телекоммуникации и электроэнергетика в этом году уже проявили себя, то потенциал нефтегазовых компаний пока остается нереализованным, и этим бумагам есть куда расти. Вообще фонд придерживается сбалансированного портфеля и не уходит сильно в те или иные секторы. D'

Рубрику ведет **ТАТЬЯНА ЛАНШИНА**



АЛИНА ЛЮБИМСКАЯ

ТРАКТОРИСТЫ ПРОТИВ ТРАКТОРИСТОВ

КАК МИНОРИТАРИИ КИРОВСКОГО ЗАВОДА СПАСАЮТ ПРЕДПРИЯТИЕ ОТ ГЕНДИРЕКТОРА

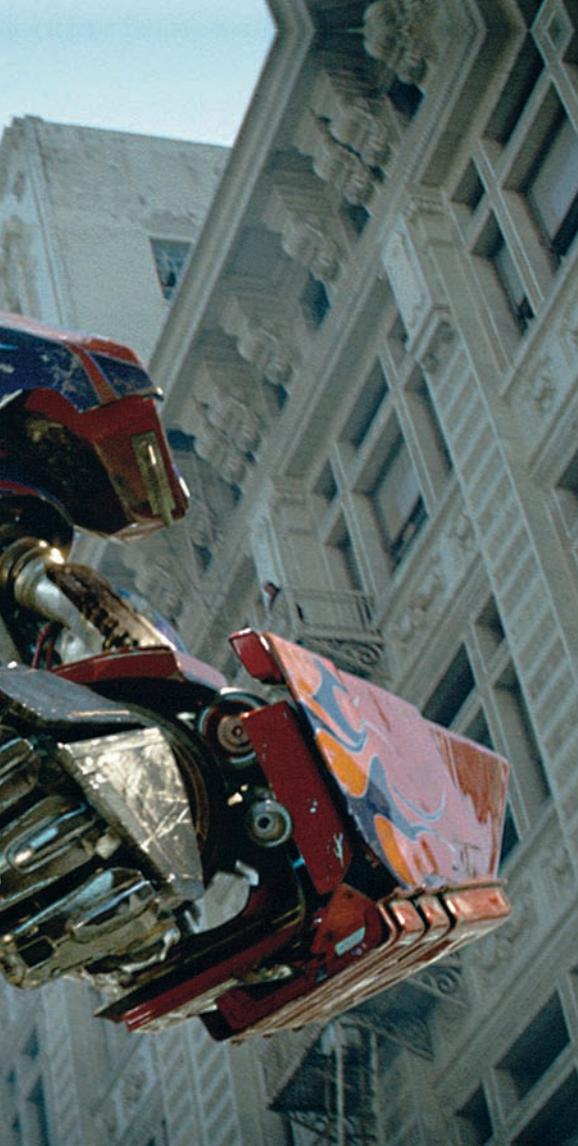
Еще в XVII веке на нынешнем Кировском заводе делались пушечные ядра для армии Павла I, а в годы Первой мировой войны предприятие было основным поставщиком артиллерийского вооружения для российских войск. Сегодня завод имеет стратегическое для России значение и поставляет технику ведущим отечественным компаниям. Однако будущее легендарного передовика представляется не очень радужным.

Среди акционеров ОАО «Кировский завод» сложилась двусмысленная ситуация. Группа миноритариев с пакетом 25% обвиняет генерального директора Георгия Семеновку (1982 года рождения) в безграмотном управлении заводом, утаивании информации об обществе и незаконном присвоении акций. Инициативная группа добивается его смещения и признания незаконным отчуждения бумаг предприятия, которое осуществил Семеновку. Д' попытался распутать клубок интриги и оценить шансы активистов.

ТРАКТОРНАЯ ЖЕМЧУЖИНА

У Кировского завода весьма и весьма богатая история, которая тесно переплетается с судьбой России. Еще 3 апреля 1801 года указом императора Павла I Казенный чугунолитейный завод — так числился по документам завод, располагавшийся до этого на острове Котлин, — был перенесен в Санкт-Петербург. Сперва там производили только пушечные ядра, потом, к середине XIX века, он стал трансформироваться в многоотраслевое пред-

Сыр-бор начался в августе 2005 года после смерти гендиректора Петра Семеновку. «Престол» главы предприятия унаследовал его сын Георгий 1982 года рождения



Источник, близкий к оппозиционным акционерам, допускает, что в общей сложности бенефициарным владельцем 60% акций является сам Семененко

приятие. В 1868 году Николай Путилов купил завод и стал там делать рельсы, которые пользовались бешеным спросом по всей России. Уже в 1983-м на предприятии стали производить вагоны. В годы Первой мировой войны Кировский завод был основным поставщиком артиллерийского вооружения для российских войск. Поставлял танки Красной армии в Великую Отечественную войну, а после стал производить тракторы для освоения целины.

Казенный чугунолитейный завод разросся, сегодня он включает 30 предприятий. В их числе металлургический завод «Петросталь», Петербургский тракторный завод, завод «Универсалмаш» (выпускает различные виды техники на колесном, гусеничном и комбинированном ходу, тоннельные эскалаторы), ЗАО «Турбомашинны» (турбогенераторы), бизнес-центр класса В «Шереметев». Холдинг производит тракторы и другие сельскохозяйственные машины, запчасти, металлопрокат, энергетические машины, выпускает оборудование для газовой и атомной отраслей. В 1992 году завод был акционирован, создано ОАО «Кировский

завод» (как управляющая компания для всех предприятий).

ОАО «Кировский завод» занимает около 200 га на юго-западе Санкт-Петербурга.

Состав совета директоров эмитента

ФИО	Год рождения
Поляков Кирилл Валентинович (председатель)	1973
Борисов Юрий Федорович	1955
Маркеев Анатолий Николаевич	1944
Носков Егор Александрович	1975
Семененко Георгий Петрович	1982
Семененко Лариса Ивановна	1945
Устинов Игорь Владиславович	1967
Хансен Норман Пол	1960
Яковлев Максим Николаевич	1965

Источник: отчет ОАО «Кировский завод» за IV квартал 2009 года

Как написано в годовом отчете компании за 2008 год, в число постоянных покупателей продукции группы входят АвтоВАЗ, ГАЗ, КамАЗ, УАЗ, ЗИЛ. Тракторы, дорожную и другую промышленную технику покупают «Газпром», «Сургутнефтегаз», «ЛУКОЙЛ», АК «Алроса», «Росагролизинг». Среди покупателей также значатся Министерство обороны РФ, судостроительный завод «Северная верфь». Рыночная капитализация Кировского завода за четвертый квартал 2009 года составила 4,43 млрд руб.

НАСЛЕДНЫЙ ГЕНДИРЕКТОР

Последние несколько лет на заводе были ознаменованы внутренним корпоративным конфликтом. Так, группа инициативных акционеров (в их руках около 25% бумаг) — ЗАО «Дорога», ЗАО «Атомстройинвест», ОАО «Полиграфоформление», Максим Яковлев, а также Игорь Устинов, Ольга Родина и др. — обвиняет генерального директора Георгия Семененко в незаконном присвоении 41,28% акций предприятия. В совете директоров эта инициативная группа представлена тремя персонами: Юрием Борисо-



Наследный гендиректор Георгий Семененко

вым, Игорем Устиновым и Максимом Яковлевым (см. таблицу).

До 2005 года 18% акций были в собственности предыдущего гендиректора, 20% — у партнеров главы предприятия, 41,28% были на балансе самого предприятия, и еще 21% принадлежали 17,5 тыс. акционеров. Таким образом, генеральный директор и его семья не владели контрольным пакетом акций, однако имели право управлять долей 41,28% на балансах «дочек» завода. Сыр-бор разгорелся в августе 2005-го после смерти гендиректора Кировского завода Петра Семененко. Тогда «престол» главы пред-

приятия унаследовал его сын Георгий 1982 года рождения. Новоиспеченный управляющий, назначенный 11 августа 2005 года, решил по-хозяйски подойти к заветному пакету 41,28%. Он сразу приступил к оформлению любопытных сделок между «дочками» Кировского завода и фирмами-однодневками. Юрист инициативной группы Петр Фролов представил D' результаты исследования про-



КОТИРОВКИ НИ О ЧЕМ

К биржевой торговле бумагами у руководства Кировского завода подход своеобразный. По данным акционеров, на РТС сейчас возвращается около 3 тыс. бумаг (0,03%). Резкий скачок котировок наблюдался в июне 2008 года, когда акции подскочили до \$56, сейчас они снова упали до \$10. Источник в Кировском заводе сообщил, что купить акции на бирже очень трудно, при покупке они сразу поднимаются в цене, так как их мало. Бумаги можно приобрести только по знакомству при непосредственном общении с менеджментом. Как отмечают миноритарные инвесторы, котировки на бирже никогда не отражали и не отражают реальную

цену отчуждения акций в виде схемы. Из нее ясно видно, что через энное количество фирм-посредников конечными бенефициарами 41% бумаг оказались Георгий Семененко, его сестра Наталья Левицкая и ее муж Николай Левицкий.

Сперва добро было дано на отчуждение 12,41% акций завода через «дочку» ОАО «Тетрамет» в пользу ООО «Синтез». Затем генеральный директор одобрил транзакции между ЗАО ИФК «ПТЗ-инвест» и ООО «Северстиль» по покупке 7,53% акций завода и сделки между ЗАО ИФК «Петросталь-инвест» и ООО «Ямазаку групп» по отчуждению 14,99%

стоимость завода ввиду небольшого оборота акций на бирже. Сильное падение или предшествующий ему сильный рост связан напрямую с манипулированием информацией и сделками со стороны менеджмента.

Подобное отношение правления Кировского завода наблюдается во всем. Например, 2 млн кв. м промышленных площадей, оснащенных энергетическими мощностями (газ, электроэнергия), расположенных на берегу Финского залива, с хорошей транспортной инфраструктурой, по балансовой стоимости стоят \$70 млн, или 2 млрд руб. соответственно. То есть 1 кв. м промышленных площадей стоит 1 тыс. руб. Независимую оценку менеджмент официально никогда не проводил и уклоняется от ее проведения. Аудиторские заключения по МСФО за 2006–2008 годы компании Deloitte & Touche скрываются от акционеров. «Падение котировок акций ОАО «Кировский завод», как и предыдущий их рост, никак не связаны с результатами хозяйственной деятельности общества», — сказал D' Юрий Борисов.

ко через Николая Левицкого. В это же время Семененко и его родственники получили право на долю (более 60%) в ООО «Сигма-инвест», на балансе которой находилось около 6,4% акций ОАО «Кировский завод». Изначально эта компания принадлежала дочерним обществам Кировского завода.

В итоге получается, что руководство Кировского завода вывело из дочерних структур более 41%.

В настоящее время ООО «Синтез», ЗАО ИФК «ПТЗ-инвест», ООО «Северстиль», ЗАО ИФК «Петросталь-инвест» и ООО «Ямазаку групп» ликвидированы, и

Среди претензий акционеров к менеджменту — безграмотное управление. Динамика чистой прибыли положительна, но издержки растут с не меньшим задором

Решения принимались спешно и втихую, через соответственно 7 и 36 дней после назначения генеральным директором Георгия Семененко. Заняты и даты регистрации фирм-посредников: ООО «Северстиль» учреждена 23 августа 2005 года, ООО «Ямазаку групп» — 24 августа, 22 августа в ООО «Синтез» участником стала офшорная компания «Стир Лтд», подконтрольная Георгию Семенен-

каких-либо требований к ним предъявлять нельзя. 35% акций предприятия теперь лежат на балансах кипрских компаний: Banworad Holdings Limited владеет 27,88%, а RMG Holding Limited — 7,71%. Зимой 2010 года «несогласные» акционеры обнаружили, что пакет 27,88% Banworad Holdings был раздроблен на две части и около 15,7% отошли компании Raddene Ventures Limited.

Плюс к этому осенью 2008 года в воздухе повисла судьба еще 18% бумаг завода. Они оказались в руках банка UBS. В сентябре прошлого года в некоторых СМИ промелькнула информация, что за этой долей стоит «Газпром нефть». Руководство завода хранит многозначительное молчание по этому поводу, ничего не опровергая. А вот связи между менеджментом UBS и кипрским офшором RMG Holding Limited прослеживаются с пронзительной ясностью. Марлен Манасов является членом совета директоров UBS (ЗАО «Ю Би Эс банк»), а его брат Аршак Манасов — директором в офшорной компании RMG Holding Limited и генеральным директором ОАО «Рай, Ман энд Гор секьюритиз». Источник, близкий к оппозиционным акционерам, предположил, что директор банально хранит свои акции в UBS. Цель — избежать ареста бумаг со стороны российских и зарубежных судов. Он же допускает, что в общей сложности бенефициарным владельцем 60% акций является сам Семененко.

ВЕРНИ БУМАГИ!

Вообще миноритарии регулярно подают на «Семененко и компанию» в суд, иногда даже удачно. Несколько разбирательств закончились реальной досадой для руководства Кировского завода. К примеру, в конце октября прошлого года 13-й апелляционный арбитражный суд признал незаконными сделки с 35% акций Кировского завода, совершенные менеджментом в августе-сентябре 2005 года. Иск был подан Максимом Яковлевым (вместе с Игорем Устиновым и Ольгой Родиной владеет около 16% акций компании). Ранее этот же суд признал незаконными сделки с 41,28% акций по иску других акционеров завода — ЗАО «Северный форпост» и ЗАО «Дорога». А в конце января этого года ЗАО «Дорога», ЗАО «Северный форпост» и Максим Яковлев подали иск в Окружной суд Никосии (Кипр). Ответчиками выступают Vanwogad Holdings Limited и RMG Holding Limited. Миноритарии добиваются признания незаконной передачи акций завода от ликвидированных российских компаний-однодневок к офшорам. Суд распорядился заморозить любые сделки с участием кипрских компаний с 1 февраля этого года.

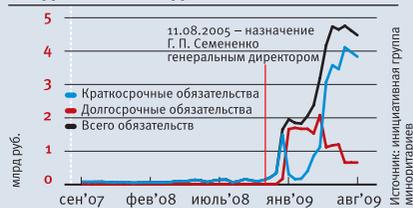
На данный момент к производству принято около 30–40 исков против менеджмента Кировского завода. «Эти

Показатели консолидированной отчетности ОАО «Кировский завод»

Показатель	2006	2007	2008
Выручка, \$ млн	358	460	575
Операционные издержки, \$ млн	330	415	528
Чистая прибыль, \$ млн	18,83	32,62	33,56

Источник: Quote.ru

КРЕДИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ



ДЕНЕГ У КИРОВСКОГО ЗАВОДА ВСЕ МЕНЬШЕ



СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ В ОБОРОТЕ



На данный момент к производству принято около 30–40 исков против менеджмента Кировского завода — не только к Семененко, но и к другим членам совета директоров

иски поданы не только к Семененко, но и к другим членам совета директоров и директорам дочерних обществ, которые своими действиями и бездействием принимали участие в выводе акций, тем самым нанеся ущерб обществу и акционерам. Количество исков прямо пропорционально количеству злоупотреблений и нарушений в работе менеджмента. Например, решения суда о предоставлении документов и информации акционерам

до сих пор не исполнены, несмотря на то что вступили в законную силу», — поясняет Петр Фролов.

В ДОЛГАХ КАК В ТРАКТОРАХ

Между тем у оппозиционеров есть и другие претензии к менеджменту Кировского завода. Это безграмотное и губительное управление предприятием. Динамика чистой прибыли положительна, однако операционные издержки предприятия растут с не меньшим задором (см. таблицу). В период с 2007-го по 2009 годы убытки завода достигли 1,2 млрд руб., задолженность перед банками — 4,6 млрд руб. Проценты по кредитам составили около 1 млрд руб., а значительная часть имущества и земли передана в залог. Так, собственные средства в обороте Кировского завода катастрофически падают, а кредиторская задолженность бодро растет (см. графики). В феврале 2009 года миноритарии сообщили властям Санкт-Петербурга о возможном банкротстве холдинга. Однако аудиторская проверка отчетности банкротства не подтвердила.

Кстати, инвесторы-активисты «подсказывали» государству изъять акции завода в офшорах в свою пользу. Так, по поводу «вредительства» со стороны управляющих миноритарии обращались в Счетную палату, Госдуму, полпредство в СЗФО, правительство РФ и к президенту страны. Акционеры призывали властные структуры вмешаться в беспредел Семененко. По их мнению, лучший выход — это включить отчужденный Семененко пакет 41,28% в госкорпорацию «Ростехнологии» или передать в управление одному из профильных министерств —

Минсельхозу, Минтрансу, Росатому, Минобороны. Однако госструктуры не желали вмешиваться в разборки.

Правда, недавно Кировский завод и его «дочка» Петербургский тракторный завод получили госгарантии на рефинансирование кредитов банка ВТБ Северо-Запад на сумму 360 млн руб. при общем кредите 720 млн руб. (По сведениям завода, на текущий момент общий уровень долга — примерно



Хит Кировского завода — трактор «Кировец»

4,6 млрд руб. Для сравнения: согласно прогнозам, за 2009 год выручка компании составила около 11 млрд руб., а убыток — 1,2 млрд руб.) «Министерство финансов поручается за Кировский завод перед банками-кредиторами, принимая на себя риски при любых сценариях дальнейшего развития экономической ситуации в стране», — сказал Георгий Семененко. Тем не менее госгарантии на 360 млн руб. при общей задолженности 4,6 млрд руб. особой погоды не делают. 7 апреля миноритарии заблокировали сделку по рефинансированию кредитов банка «Россия» на 2,2 млрд руб. под госгарантии. Яковлев, Борисов и Устинов объяснили свои действия тем, что менеджмент так и не раскрыл акционерам детали сделки. Кроме того, неизвестно, куда были израсходованы предыдущие кредиты.

Кстати, в прессу просочилась информация о том, что Семененко планировал расплатиться за госгарантии акциями завода. Газета «Коммерсантъ-СПб» через источник, близкий к банку, выяснила (публикация от 7 апреля), что структуры банка «Россия» намерены войти в капитал ОАО «Кировский завод». По словам источника, банк согласился рефинансировать кредит предприятия в размере 2,2 млрд руб. и пролоббировать заводу госгарантии на 50% этой суммы. В качестве награды структуры должны

были получить пакет акций Кировского завода либо ряд принадлежащих ему активов.

ВЕЛИКА ФИГУРА, ДА...

Полномочия гендиректора Семененко официально истекают в 2011 году, однако уже этим летом на годовом общем собрании акционеров Кировский завод будет выбирать нового директора. Тогда же будет полностью переизбран совет директоров. Оппозиционные акционеры настаивают на кандидатуре Юрия Борисова, который сейчас входит в состав совета директоров. Георгий Семененко легко согласился на подобный маневр. Видимо, чувствует себя в безопасности с долей 60%. «О профессиональных качествах руководителя любого общества говорят следующие показатели: результаты работы общества и уровень корпоративной культуры. Оценка профессиональных качеств Семененко по этим показателям отрицательная», — сказал Д' Юрий Борисов.

В корпоративной истории есть немало примеров, когда упорным и талантливым акционерам с небольшим пакетом удавалось захватить управление компанией в свои руки. Тем более менеджмент Кировского завода не производит впечатления целеустремленной и сплоченной команды профессионалов. К примеру, предприятие с удивительным легкомыслием относится к публикациям в прессе. «Нам надоел этот кон-

Состав акционеров ОАО «Кировский завод» (общее количество — около 17,5 тыс.)

Акционер	Пакет, %
RMG Holding Limited	7,71
UBS AG	18,42
Raddene Ventures Limited	15,7
Banworad Holdings Limited	13,88
ООО «Сигма-Инвест»	6,41
Родина Ольга Викторовна	11,62
Семененко Г. П.	0,21
Яковлев М. Н.	3,77
Устинов И. В.	1,67
ЗАО «Дорога», ЗАО «Атомстройинвест», ОАО «Полиграфоформление»	8,73

Источник: Инициативная группа миноритариев

фликт, неинтересно... И вообще, сколько можно его мусолить? Вы лучше напишите просто про наш завод, его успехи», — сказали Д' в пресс-службе завода. «Вы все равно уже настроены против нас. И почему вы не рассказываете, кто вам еще давал комментарии. Зачем нам оправдываться и выглядеть жалкими?» — такие вопросы задавали в пресс-службе Кировского завода. Удалось лишь выяснить, что миноритарии были согласны продать мажоритариям свою долю. «Однако цена была неадекватна», — сказали в пресс-службе. Противоположная сторона говорит, что предлагала провести независимую оценку рыночной стоимости ценных бумаг. Руководство Кировского завода на это не пошло.

Кстати, сейчас дело о спорном пакете 41,28% акций находится в Высшем арбитражном суде. Впрочем, мажоритарии Кировского завода, похоже, не видят в этом никакой угрозы: «Эмитент не участвует в каких-либо судебных разбирательствах, результаты которых могли бы существенно отразиться на его деятельности. По мнению эмитента, в настоящее время не существует каких-либо потенциальных судебных разбирательств или исков, которые могут оказать существенное влияние на результаты деятельности или финансовое положение эмитента, данный риск оценивается эмитентом как минимальный», — говорится в отчете компании за четвертый квартал 2009 года. Д'

Миноритарии были согласны продать мажоритариям свою долю. «Однако цена была неадекватна», — сказали в пресс-службе Кировского завода

СЕРГЕЙ БАЛАКОВСКИЙ¹

СУБЛИМАЦИЯ ФИНАНСОВОГО ЛИКБЕЗА

ЗАЧЕМ ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ (ФСФР) НА СРЕДСТВА БРОКЕРОВ И БИРЖ РЕШИЛА ПОКАТАТЬСЯ В АРЕНДОВАННОМ У РЖД ПОЕЗДЕ ПО РОССИЙСКИМ РЕГИОНАМ

Однажды руководитель ФСФР Владимир Миловидов решил в порядке повышения своего кругозора посмотреть передачу «Рынки» на РБК ТВ и был неприятно удивлен ошибками, которые допускали ведущие и приглашенные ими знатоки. Яркая звезда финансовой аналитики Степан Демура, поминая всеу Америку, все время произносил «Дау Джонс», хотя Владимир хорошо помнил, как именно это непонятное для него словосочетание излагалось на бумаге: Dow Jones. «Почему обязательно надо все коверкать и искажать? — с раздражением подумал он. — Ведь это слушают наши простые люди где-нибудь в самарской глуши. Неужели трудно произнести так, как написано, — Дов Джонес? Надо срочно что-то предпринимать, иначе эти звезды окончательно свергнут народ в пучину финансовой безграмотности».

Вскоре от руководителя последовало указание специальной экспертной группе при ФСФР в кратчайший срок внести конкретные предложения о способах противодействия звездам и методах финансового просвещения населения.

После мозгового штурма, на котором была перебрана масса всевозможных вариантов, решено было предложить руководству службы сформировать отряд добровольцев и направить его в массы с благородной миссией приобщения последних к азам финансовой грамотности. Отряд предлагалось сформировать из самых уважаемых представителей финансовой элиты: членов самой экспертной группы, чиновников ФСФР, биржевиков, брокеров и управляющих.



Звездам-невеждам путь в отряд был закрыт. С ними разобрались очень просто.

С народом было гораздо сложнее. Члены экспертной группы прекрасно сознавали, с каким объектом придется иметь дело, но трудности их не пугали.

На очередном совещании Владимир Дмитриевич идею снаряжения отряда в целом одобрил, но потребовал конкретизировать детали.

«Меня очень беспокоят две вещи, — пояснил он свою мысль. — Две наших извечных беды: дураки и дороги. Можно как-нибудь обойтись без них?» — «Непростая задача, — задумались члены экспертной группы, — хотя если арендовать у РЖД поезд с люксовыми вагонами, заодно поддержать хорошую отечественную компанию, то вопрос дорог будет решен. А деньги на это пусть дадут брокеры и биржи. Не согласятся — отберем аттестат ФСФР у генеральных директоров, а то и брокерскую лицензию за отмывание денег, или устроим маски-шоу. Не впервой». Глава ФСФР потупил взор и сказал: «Вот и хорошо, только мне, чур, штабной вагон!»

Как только первый вопрос был благополучно утрясен, Миловидов перешел к главному: «Господа, как именно будем ликвидировать безграмотность? Какие найдем слова, чтобы проникли они народу в самую душу? Как уговорить огромные массы наших недоверчивых Буратин взять свои сольдо, принести их на фондовое поле чудес и закопать в нужном нам месте? Вносите предложения».

«Предлагаю быть ближе к людям. Как в Испании! — живо откликнулся «папа российского фондового рынка», по совмести-

тельству председатель экспертной группы и глава биржевого союза Анатолий Гавриленко. — В Испании никто не умничают, приобщая массы к высоким ценностям. Это я вам говорю, Дон Кихот номер два!» — «Как это?» — спросил Миловидов.

«Чтобы привлечь народ к искусству правильного инвестирования, нужны простые и понятные слова, — начал развивать свою мысль Анатолий Григорьевич. — Возьмем технический анализ. К примеру, если рынок упал, но делает попытки подняться, то наши умники-аналитики обязательно скажут, что на графиках нарисовалась фигура «двойное дно». А ведь на самом деле это всего-навсего «жопа»! Потому что, когда рынок на дне, мы все с вами действительно именно в этом самом месте!»

«Так-так! — оживился Миловидов. — Мне определенно нравится данный подход, даже я что-то уже начинаю замечать, чего уж говорить о народе! Главное, что после «жопы» пойдём в рост, правильно я понял? А будем расти — люди к нам повалятся и денежки понесут! А когда вырастем, что массаж-то говорить будем?»

«А то! — победоносно осмотрел «папа» собравшихся. — Когда мы наверху, наши корифеи опять начинают мудрствовать, дескать, вот вам «двойная вершина». А на самом-то деле что, если приглядеться?» — «Что?» — хором переспросили участники. «Грудь, товарищи! Целых две! Так что мужики сами прибегут, а за ними и дамы из любопытства подтянутся!»

«Неинтеллигентно все это. Я, конечно, только два раза в жизни видел частных спекулянтов-инвесторов, но не припомню, чтобы они так выражались», — сказал Миловидов и забарабанил тонкими пальцами аристократа по клавиатуре компьютера, набирая в «Яндексе» «Фондовый рынок жопа» для проверки.

Участники заседания во главе с Миловидовым погрузились в молчание. Воображение некоторых представляло аппетитные фигуры технического анализа «двойное дно» и «двойная вершина» самых разнообразных конфигураций и размеров. «Папа», прикрыв глаза, тихо мечтал о том, чтобы к 2018 году около 20% взрослого населения России принесли деньги на биржу, а в голове Миловидова созревала интеллигентная трактовка прямолинейной концепции ликвидации финансовой безграмотности: «Папа, мама, я — инвесторов семья»². D'

¹ Создатель сайта www.stock-trading.ru, известен также как Оинга.

² Отчет Владимира Миловидова о посещении на поезде Нижнего Новгорода «Папа, мама, я — инвесторов семья» на сайте www.investor.ru.



**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.**



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.