

ОБ ЭТОЙ КНИГЕ



Люди без экономического образования зачастую не понимают базовых вещей, потому что в их представлении финансы — это что-то из области бухгалтерии. Пыльные папки с подписями «счета-фактуры», мрачные тётки с гнездом аиста на голове, у них ещё вечно ломается Виндоуз, а *«принтер печатает крякозябры, Юра-компьютерщик, помоги, у нас ничего не работает, я говорю, ничего не работает, ты что, идиот?»*, чудовищная программа «1С:Бухгалтерия», от одного вида которой нормальному человеку делается плохо, проверки налоговой инспекции с выносом коробок из-под ксерокса, *«брат жены работает в Газпроме и говорит, что скоро дефолт, что делать?»*. Я объясню жертвам такой парадигмы, что финансы к этим явлениям не имеют никакого отношения. Финансовые рынки — это в первую очередь интересно.

Как работает мировая закулиса? Когда будет дефолт (и почему его не будет)? Зачем человеку облигации? Как устроена компания Уоррена Баффетта и почему именно так? Это всё интересные вопросы, но суровые тётки с синими волосами наложили на них печать таинственности и присыпали полезные знания нафталином. Я хочу рассказать, как всё обстоит на самом деле. У меня есть чит-коды.

Кто здесь?

Сперва я должен сказать, что не вся информация в книге собрана лично мной: примерно половина книги основана на моих лекциях курса *«Международные фондовые рынки»* в магистратуре

престижного вуза, а 2/3 этих лекций, в свою очередь, основаны на курсе нобелевского лауреата Роберта Шиллера «*Финансовые рынки*» из Йельского Университета им. Навального. Таким образом, добрая треть всех историй и объяснений — не моего авторства, а товарища Шиллера. Но значительная часть кейсов совершенно новая, ведь за 4 года после появления книга выросла в два раза.

Ещё один важный момент: хотя это и учебник по финансовым рынкам, «*Хулиномика*» — не вполне научная книга, потому что, во-первых, при сборе материалов я не записывал источники и далеко не всегда их указываю; во-вторых, привожу размышления в безапелляционной манере — в науке это не *comme il faut*, — так что для читателей это всего лишь моё личное мнение; и, в-третьих, я не раз пользовался Википедией — что, очевидно, не есть научная рецензируемая литература.

Личное же мое мнение основано на неплохом опыте создания, продажи и банкротства разных бизнесов, успешной торговли на мировых биржах, восьмилетнем опыте преподавания и научного руководства студентами, наличии диплома кандидата экономических наук и живого любознательного ума. Я работал вебмастером во французском стартапе (стартап разорился), трейдером на бирже (довольно успешно, пять лет в плюс от 2% до 35% годовых), портфельным управляющим в банке (было интересно, но банк обанкротился; к сожалению, не из-за меня), создавал IT-бизнес (удачно, компания продана большой австралийской корпорации), открывал магазины одежды для сноуборда (неудачно, 5 лет отдавал долги), поработал даже директором швейной фабрики (уволился из этого ада через 2 месяца), вкладывался в сайты и ставил на них рекламу (с переменным успехом). Потом крайне неудачно вложился в сеть винных магазинов (компания обанкротилась).

1.



Сейчас инвестирую на фондовом рынке, читаю лекции, веду телеграм-канал (1), пишу книги, записываю видео (2) и занимаюсь музыкой.

2.



Если вы заметили фактические ошибки или неточности в логике — напишите мне на book@alexeymarkov.ru. Если книга на вас как-то повлияла или помогла — напишите, как именно, мне интересно.

Редакторской правки у книги не было (и не будет). В этом вся её, сука, прелесть. Впрочем, это уже девятнадцатая вер-

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

3.



сия книги и, конечно, она много раз перепрочитана и исправлена — часто благодаря читателям. Вся историю изменений можно посмотреть перейдя по QR-коду (3).

Что внутри?

Книга поделена на три части по уровню читателя. Первый уровень — для лохов; но, постигнув его, можно узнать об акциях и корпорациях всё необходимое — и продвинуться на уровень выше. Вторая часть — более глубокая, она о базовых принципах управления деньгами и о распределении рисков, без пол-литра не разберёшься. А третья — для тех, кто «ты чо, самый умный?». Там о мировой закулисе, о том, как всё на самом деле, и главное — почему. Всё расставлено по возрастанию сложности: как в учебнике, только интересно.

После многих отзывов я решил разделить «Хулиномику» на два варианта: базовый (*home edition*) и полный (*pro*). Некоторые понятия мне, видимо, так и не удалось описать доступно, и кто-то даже жаловался, мол, он так ничего и не понял. Другие читатели, наоборот, всегда рады любому утолщению. Поэтому в базовой версии нет математики, фьючерсов и опционов. Также в pro-версии появилась абсолютно новая глава о принципах инвестирования самых влиятельных финансистов мира, которая владельцам домашней версии книги, сами понимаете, не пригодится. В остальном версии практически не отличаются.

В первой главе я задаю тон всей книге: это в первую очередь развлечение для скучающих гопников-интеллектуалов. Мы с моими маленькими читателями попробуем представить себе мир как инженерную схему, такой мысленный каркас. Я пишу о том, что бывает, когда схема несовершенна, и почему банки, а не негры потеряли дома во время ипотечного кризиса. Рассказываю о появлении страхования и о многих других неожиданных финансовых — и не только — изобретениях. Что такое информационные технологии XIX века? Как Гитлер выплачивал пенсии? Кто сделал чемодан на колёсиках? Казалось бы, ерунда. Но, скажу вам по секрету всё это важно.

ОБ ЭТОЙ КНИГЕ

Во второй главе я подробно рассказываю о том, откуда взялись акции и корпорации, чтобы вы поняли базовую идею организации современной большой компании — типа *Apple* или *Google*. Как было у римлян, у генуэзских купцов и у английской королевы, кто кормил гусей, кто устраивал туры в Тай и кто кого облапошил.

Третья глава — про современное устройство международных корпораций, советы директоров и проблемы управления такими штуковинами, особенно если внутри сплошные говнюки и кретины. Как они проникают в кресла председателей правления? Почему Карл Айкан их ловит и анально карает? Чем Америка похожа на тазик с бухлом? Без сомнения, откровений будет много.

В четвёртой главе я рассказываю об акциях, голосованиях и каким образом оно всё оказывается на бирже.

Сотона ли вы, если у вас ровно 666 акций?

Как избирают Чубайса?

Почему Уоррен Баффетт не делает сплиты?

Что андеррайтеры называют красной селёдкой и чем они похожи на организаторов концерта Стаса Михайлова?

Все эти тайны будут раскрыты.

В пятой главе — о том, в чём смысл корпорации, куда девается весь профит, почему нельзя рекламировать день отсечки, с каким *P/E* трейдеры выпрыгивают из окон, как можно выплатить акционерам 160% прибыли, и главный вопрос: может ли Павел Дуров купить Гугл целиком.

Шестая глава посвящена профессиональным участникам рынка: брокерам, дилерам и процессу торговли на бирже. Тут всё о стакане заявок, стоп-лоссах и коротких продажах. Кто кого заборет: антиквар или риелтор? Как работает горлодёрник? Зачем ЦРУ запретило шорты? Целый ряд откровений.

Седьмая глава раскроет все тайны недвижимости. Чем финансировалась торговля по Великому Шёлковому Пути? Кто такие Фэнни Мэй и Фредди Мэк и чем они виноваты перед американским народом? Как неграм впаривали непосильную ипотеку? Как вложиться в здание с магазином «Пятёрочка»?

Обо всём этом вы узнаете, прочитав первую часть «Хулиномики».

Она всегда будет доступна бесплатно.

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

Благодарности

Множество читателей помогли найти в книге фактические ошибки и опечатки. Я почти всех записал в историю версий книги, и, если вас там не оказалось, простите меня, я вас обязательно внесу, просто напишите.

Больше я никого не благодарю. Все только мешали.

Предисловие к первому печатному изданию

Я рад, что книгу заметили в издательстве «АСТ». Я вёл переговоры и с другими (плохими, негодными) издательствами, но кого-то испугало название, а кого-то, видимо, содержание. Или, может быть, я не сумел представить книгу правильно. Но в итоге всё вышло наилучшим образом: после множества ревизий книга стала гораздо точнее, подробнее и интересней. А я, как Джоан Роулинг, после 33 отказов скоро стану миллиардером. «Хулиномику» экранизирует Спилберг или хотя бы Михалков; хотя во втором случае я, конечно, вряд ли смогу претендовать на главную роль.

С момента появления первой онлайн-версии бесплатную книгу скачали больше 200 тыс. человек. На самиздатовском варианте я заработал в 100 раз больше, чем полагается начинающему автору. Несмотря на пиратство, торренты и форумы, люди продолжают покупать книгу каждый день, хотя и ВКонтакте, и Фейсбук, и Яндекс, и Гугл не разрешают её рекламировать. Но, как говорится, свинья везде грязь найдёт — так и слава нашла героя.

После большого опроса (я собрал больше 1000 ответов) выяснилось, что цензурная версия книги нужна лишь 4% читателей. Остальных вполне устраивает используемая лексика. Хотя с каждой новой версией матерщины становилось всё меньше. Некоторые даже жалуются, мол, где же тот пионерский угар, который был в первой версии книги, и верните, пожалуйста, жёсткую матерщину. Но со временем я осознал, что можно писать весёлый и сильный текст, практически не используя бранных слов. Единственное слово, которое заменить никак не получалось, заканчивалось на

букву «ц», очень уж оно удобное. Но и от него получилось избавиться мощным усилием воли.

В версии, которую вы держите в руках, матерщины не осталось. Куда больше должен пугать читателей авторский юмор с налётом расизма, шовинизма и мизогинии. Спешу сообщить, что это всего лишь шутки и зачастую я потешаюсь над тупостью тех, кого они забавляют, в том числе и над самим собой. Судя по реакции, этот подход люди прекрасно понимают. Пока всё складывается хорошо.

Чувствую, что предисловие начинает превращаться в сеанс гештальт-терапии. Достаточно отметить самое важное: «Хулиномика» — книга изданая.



Левел 1:

Финансы
для ГОПНИКОВ-
интеллектуалов

ГЛАВА 1

Финансы как технология



Инженеры представляют мир как конструкцию, и я, гуманитарий¹, примерно так же. В этом и заключается секрет осознания экономики как науки. Всё становится гораздо яснее, если представить, что финансы в глобальном смысле — это в первую очередь технология. Так думать удобно и просто. Ведь технология — всего лишь метод действия или способ производства чего-либо.

Конечно, тут много деталей, но для базового понимания финансовый инструмент удобно представлять как инженерный инструмент или объект. Это не сложнее, чем представить, зачем нужен циркуль, ящик или, например, железнодорожный мост.

Существуют теории — математические, — которые помогают создавать финансовые структуры, и они достаточно сложны — как, например, сложны паровой двигатель или электростанция. У них много компонентов, которые должны работать без сбоев, а если сбой и случается, в работающей на практике схеме будет много уровней защиты. Поэтому, прежде чем открывать счёт у форекс-брокера, подумайте, доверили бы вы дворнику поиграть с отбойным молотком у себя в квартире, если вам нужно всего лишь повесить на стену фотку любимой жены или другой женщины.

Когда люди придумывают что-то новое, обычно сразу (или не сразу) всплывают какие-то проблемы и недоделки. Через некоторое время технология отрабатывается и начинает верно служить цивилизации. Никого не удивляет, что паровые двигатели поначалу взрывались, а электростанции портили (и продолжают портить)

¹ Знаю, звучит вяло.

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

окружающую среду. Цивилизация шла дальше, а инженеры извлекали уроки и строили новые двигатели и электростанции — более эффективные и более безопасные.

Так и финансовые открытия несли и несут в себе некоторую опасность, как, например, мы видели несколько лет назад во время ипотечного коллапса в Соединённых Штатах, а наше правительство собственные фейлы позорно называло «*мировым экономическим кризисом*». Но, как и в случае с неполадками в паровом двигателе, это не повод отказываться от удачных конструкций и принципиальных решений. Это лишь повод доработать схему и поставить где требуется очередной предохранитель.

1.1. Смерть Кощея

Далеко-далеко, в Калифорнии, безработные негры думали, что дома могут только дорожать, и банки почему-то думали точно так же — и выдавали им ничем не обеспеченные кредиты. Безработный «покупал» дом за 150 тыс. долларов без первого взноса, платил по 700 долларов в месяц, а через полгода оказывалось, что его дом стоит уже 180 тыс., он его продавал и покупал дом за 200 тыс., вложив виртуальное подорожание как первый взнос. Банк доволен, негр доволен, агент по недвижимости ещё сильнее доволен. Только, когда каждый второй негр через год перестал платить по кредиту, а банки попытались продать заложенные дома, выяснилось, что *все* дома на этой улице уже выставлены на продажу и никто не хочет их покупать ни за 180, ни за 150, ни даже за 100 тыс.

А всё потому, что за пару лет до этого в банках скопилось настолько много денег, что они вообще перестали проверять надёжность заёмщиков — а зачем? Недвига-то всё время дорожает! Не заплатит — быстренько загоним по круглой цене.

Но ипотечным банкам мало было получить себе клиентов. Они хотели зарабатывать больше, а главное — быстрее. Поэтому они стали собирать ипотечников в пулы и продавать их инвестиционным банкам. Это те банки, которые работают не на классической дельте «собрать депозиты — выдать кредиты», а пытаются заработать более хитрожопыми способами. Продаёт ипотечный банк сразу тысячи кредитов инвестбанку и по-

лучает за них сотни нефти или какие-то новомодные, но мало кому понятные обязательства.

Но американским инвестиционным банкам и этого было мало. Казалось бы: клиентов не собирал, а сразу купил всё скопом (на заёмные под 1% годовых пассивы), денежки от ежемесячных платежей ипотечников льются, всё хорошо. Но они придумали новую, ещё *более лучшую* схему заработка. Они решили: а давайте мы перепродадим эти ипотечные пулы норвежским пенсионерам! Чтобы их заинтересовать, сделаем новую конструкцию: *Collateralized Debt Obligations, CDO*. Обеспеченные долговые обязательства! Выпустим облигации, обеспечим их нашим пулом ипотек. При этом, чтобы предоставить инвесторам выбор, мы разделим ипотeki на более и менее рискованные и соберём из них пирамиду, чтобы каждый норвежский пенсионный фонд мог приобрести как доходные и рискованные активы, так и низкодоходные, но солидные ежемесячные платежи.

Для этого инвестбанк делает корзину, например, из тысячи ипотек, из которых 500 — первоклассные (офисные служащие и менеджеры), обозначим их класс «А», 300 — второклассные, класс «В» (работающие люди без высшего образования, обслуживающий персонал), а оставшиеся 200 — высокорискованные, класс «С», то есть безработные и неблагополучные семьи, которым дали ипотеку в надежде лишь на то, что они *как-нибудь* её потянут. А если и не потянут, можно всегда их выгнать на мороз, а дом продать.

Из этой пирамиды те норвежские пенсионеры, которые купили бумаги класса «А», получают свой доход первыми, но и процент у них самый низкий (например, 5% годовых). Те, кто купил бумаги класса «В», претендуют на 8% годовых, но доход получают только после того, как из этой тысячи ипотек накопились пятипроцентные выплаты всем держателям бумаг класса «А». Ну и есть ещё рискованные бабульки: они хотят заработать 15% годовых и покупают бумаги класса «С» — то есть те, по которым риск максимален.

Некоторые инвестбанки шли ещё дальше (хотя куда уж дальше?). Они покупали бумаги класса «С», делили их ещё раз: представляем вам облигации класса «парковщик», «официант» и «безногая старушка»! Затем паковали это в новую пирамиду, для совсем уж безбашенных бабуть из Осло, обещая им не 15%, а все 25% годовых, что для Норвегии — как для нас МММ. У них, если человек приносит деньги в банк, ему не дают проценты, а снима-

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

ют их за хранение. А тут двадцать пять годовых! Хотя риск при этом огромен — как можно купить такой клубок финансовых хитро-сплетений? А вот как: достаточно было продавцу заявить, что бумаги обеспечены ипотечными кредитами. Формально так оно и было, но после переключивания яйца из утки в зайца непонятно, где оказалась кощеева игла. Точнее, понятно где — у негра в яйце. При этом надо понимать, что на каждом этапе банк-эмитент всегда слизывает с общей корзины немного пенки, делая соотношение риск / доходность ещё хуже.

Стоит только нескольким безработным забросить на пару месяцев «Макдоналдс» и усесться играть в ГТА, как пирамида начинает рушиться. Не собирается транш для класса «официант», из-за этого и класс «С» вышестоящей пирамиды оказывается без выплат. Потом выясняется, что банк братьев Леманов взял под облигации класса «С» огромный кредит у банка Голдмана, а Голдман считал этот кредит невероятно надёжным: во-первых, Леманы всегда платили вовремя, а во-вторых, он же обеспечен ипотекой! И когда Леманы внезапно не смогли расплатиться по этому кредиту, все расчёты Голдмана пошли прахом, потянув за собой всю остальную финансовую братию.

Поэтому надо понять, что злиться на финансы непродуктивно — это всего лишь технология, и не она виновата. Технологию надо отработать и научиться применять, тогда она сослужит хорошую службу.

Казалось бы, при чём тут Голдманы и Леманы?

1.2. Копипаста рулит

После окончания холодной войны (а точнее, после поражения СССР) стало очевидно, что развитые страны развиты в первую очередь экономически. А развивающиеся страны — это те, которые применяют уже разработанные технологии и адаптируют их к своей ситуации. Часто готовые технологии просто копируются. Тут ничего плохого нет, все это делают. Когда изобрели автомобиль, он очень скоро оказался во всех странах мира; с самолётами то же самое. Сейчас технологии скрывать всё труднее, но для финансов это и не плохо, а даже и хорошо.

Приведу пример из отечественной истории. В советской России биржи закрыли в 1917—1918 годах. До революции 1917 года в Российской империи действовало семь товарно-фондовых бирж: в Петербурге, Москве, Одессе, Киеве, Харькове, Варшаве и Риге¹. Основной из них была, конечно, Петербургская, с более чем 200-летней историей, — это в 1917 году! Потом пришли кровавые большевики и торговать стало нечем.

Биржи были открыты вновь только после распада СССР в 1990-х годах, и что произошло? При воссоздании были применены самые передовые на тот момент технологии. Тогда были ММВБ и РТС, сейчас они объединились и называются «Московской Биржей»². Так вот, вашу заявку на покупку или продажу бумаг брокер выставляет непосредственно в биржевой стакан. Более того, вы её видите в терминале среди других заявок и в реальном времени понимаете, сколько от неё откусили другие участники торгов. В то же самое время огромные биржи с вековой историей (например, американская) не предоставляли брокерам такие возможности — клиентам приходилось торговать между собой, и они даже не видели заявок от клиентов другого брокера. А наша биржа пропустила этот этап как устаревший — и оказалось, что организация торгов у нас одна из самых передовых в мире, безо всякой иронии. И данные о ценах в реальном времени наши брокеры предоставляют бесплатно, хотя на мировых биржах это обычно стоит от 20 до 70 долларов в месяц.

Финансовые технологии развиваются точно так же, как инженерные, биохимические или любые другие. С каждым годом они всё лучше, и через 15 лет, вероятно, многие финансовые услуги значительно изменятся — придут блокчейн, мгновенные переводы с авторизацией сделок. Десять лет назад мало кто пользовался онлайн-банком, а сейчас он у многих всегда с собой в телефоне. Карточек с *PayPass* тоже ещё не было, а в местах без интернета продавцы использовали «слипы», прокатывая вашу карту через механическую машинку, которая отпечатывала выпуклый номер на бумажке. Компьютеры, интернет, средства связи — неотъемлемая часть финансов, они позволяют нам делать вещи, которые раньше были невозможны.

¹ У-у-у, сколько всего было нашего!

² Кстати, я держу её акции у себя в портфеле, норм контора.

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

Новшества не всегда получается сразу воплотить в жизнь, так как поначалу они очень дороги. Но исследования в других областях могут изменить относительную цену продукта, и внезапно технология, которая была совершенно гипотетической, становится реальной и начинает работать.

Финансовые изобретения включают в себя и эксперименты тоже. Как и в других отраслях, никто не знает, сработает ли идея и куда заведёт абстрактная теория. Как только становится понятно, что идея сработала, её тут же все копируют. Таких прорывов было несколько, и традиционно их нельзя было запатентовать, но сейчас в США и в некоторых других странах — в Японии, Корею — это возможно.

Фьючерсные контракты, например, были изобретены в Японии в начале XVIII века в Осаке — их придумали для рынка риса — триста лет назад! Они были исключительно японской технологией до XIX века, а потом их скопировали по всему миру, и сейчас фьючерсный рынок — он циклопического масштаба. Фьючи сейчас настолько важны, что заслуживают отдельной главы — она в конце книги.

1.3. Как придумать страхование

Возьмём, к примеру, страховой полис. Концепция довольно простая, вспомним страховку от пожара или от смерти. Страхование жизни придумано с идеей защитить семьи с маленькими детьми — это самое важное применение. Если кто-то из родителей умирает, семье приходится туго, потому что второму надо и работать, и воспитывать детей. Это очень тяжело, поэтому вот можно на такой случай купить страховку. Муж умер — жена рада. Одна из первых больших страховых компаний, *Scottish Widows* (скотские вдовы), как раз этим и занималась с 1815 года: она страховала солдат в наполеоновские войны в пользу их жён и сестёр, прославилась тем, что у неё застраховал жизнь сэр Вальтер Скотт, а первые 2 выплаты она сделала глубокоководным дайверам с «Титаника». Ну то есть не им самим, а их счастливым родственникам.

Концепция простая, но создать такую штуку нелегко. Сначала нужно заключить страховой контракт между страховщиком и за-

страхованным. Там должны быть указаны причины смерти или инвалидности. Казалось бы, зачем? Умер и умер — плати. Разве можно как-то *неправильно* умереть? Оказывается, можно. Надо учесть случай самоубийства или теракта — как у Артура Хейли в книге «Аэропорт» или у евроиммигрантов, которые ломают сами себе конечности или «нечаянно» отрезают пальцы, чтобы получить страховку.

Такие случаи надо непременно упомянуть в контракте, иначе вся система рухнет. Когда придумали страховку от пожара в начале 1600-х годов, было много скептицизма, потому что любой лох может поджечь собственный дом¹. Говорили, что это не сработает, потому что надо точно знать, сколько стоит каждое конкретное здание, ведь, если застраховать его на чуть большую сумму, какой-нибудь говнюк непременно подожжёт его и получит деньги.

А как страховая компания может оценить недвижимость? Пришлось им поработать над этим — создать индустрию оценки, чтобы стало хотя бы примерно понятно, сколько реально стоит тот или иной Биг-Бен. И для снижения этой нравственной опасности — поджога — страховать дома на меньшую сумму, чем они стоили.

Пришлось завести статистику потерь, чтобы знать, как часто дома сгорают. Для страхования жизни придумали актуарные таблицы, тут требуется серьёзный сбор статистики. Подсчитали, сколько может прожить человек определённого возраста: понятно, что восьмидесятилетнему старцу осталось жить меньше, чем тинейджеру. В среднем, конечно.

Появились проблемы с доверием: чем страховая будет платить по предъявленному полису? Нужна какая-то структура, которая гарантирует наличие резервов, чтобы оплатить возникшие страховые случаи. На это существуют регуляторы, которые предписывают страховым компаниям какие-то показатели и проверяют их соблюдение.

Для сохранения резервов нужна теория капитала и инвестиций. Надо чётко представлять, как деньги будут вести себя с течением времени. Кто-то начал об этом думать — так появились первые теории управления капиталом.

¹ Авось, что-нибудь да выгорит!

Ещё одна проблема: как понять, что страховая контора достаточно надёжна? Надо же как-то рассчитать и продемонстрировать эту надёжность всем клиентам. Появились рейтинговые агентства.

Поэтому индустрия эта достаточно сложна. И хотя стартовала она в начале XVII века, но развивалась очень медленно, так как многого ещё не придумали. Сейчас то, что я рассказал, кажется банальным, но то, что очевидно постфактум, совершенно не очевидно до появления изобретения.

1.4. Очевидное не всегда очевидно

В истории цивилизации было множество потрясающих изобретений. Например, атомная энергетика. Бомбардировка радиоактивных атомов нейтронами, чтобы начать цепную реакцию, — это ли не чудо?

Но множество изобретений чрезвычайно просты. Смотришь — и всё сразу понятно. При этом иногда люди удивительно долго не могут заметить очевидного. Взять, к примеру, колесо. По-русски говорят *«давайте не будем заново изобретать велосипед»*, а по-английски про колесо так говорят — *«let's not reinvent the wheel»*. Казалось бы, что может быть более очевидно, чем колесо? Выясняется, что это не так уж очевидно.

В доколумбовой Америке не было колёсных средств передвижения. Там были высокоразвитые цивилизации: ацтеки, майя, инки, джигурда, — но телег, колесниц и повозок у них не было. Но что удивляет: можно поехать в Мексику и сходить там в музей, посмотреть на индейские игрушки. Так вот, у игрушек есть колёса! Типа деревянных животных, которых можно катать по полу. Представьте индейца, который смотрит, как его ребёнок катает что-то по вигваму. Зачем этот индеец вместо того, чтобы возить тяжёлые камни в телеге, волочит их по земле или передвигает, подкладывая брёвна? Почему не сделать повозку?! Загадка. Выходит, это не так уж очевидно.

Некоторые не могут в это поверить. Ходят и вслух заявляют: *«Не верю я, что в Америке не было колёса»*. Для них у меня есть ещё один пример. Для молодых читателей он будет особенно поразизи-

телен. Сейчас почти у всех чемоданов есть колёса, и нам кажется, что они были всегда. Но до 1972 года колёс у чемоданов не было. Вашим родителям приходилось таскать чемоданы за ручку, которая имела свойство отрываться.

А в 1972 году некто Бернард Сэдоу изобрёл — только подумайте! — *изобрёл* чемодан на колёсах и получил на него патент. У его чемодана были четыре колеса и ляжка, чтобы его катить. Это было совсем недавно. То есть он вдруг подумал: «*Почему бы не приделать колёса к чемодану?*» Ну и приделал. Потом он ходил по магазинам, и никто не хотел выставлять его товар. Он писал, что встретил стену непонимания; магазины сурово отказывали ему. Казалось бы, хорошая идея, да? Но продавцы говорили: «*Никто не купит ваши дурацкие чемоданы. На станциях и в аэропортах полно носильщиков, и никакие колёса не нужны*». Кроме того, многие люди, особенно мужчины, стеснялись катить чемодан вместо того, чтобы его мужественно нести. Потому что в 1972 году мужчина, который катит что-то за ремешок, считался неудачником. То ли дело сейчас! Надел носки под шлёпанцы — сразу уважение вызываете и почёт.

У того чемодана была проблема: когда тянешь эту ляжку, чемодан яростно виляет и постоянно норовит завалиться в канаву. Но какие-то 25 лет назад пилот Роберт Плат придумал новый дизайн, который и запатентовал в 1991 году. Вместо четырёх нижних колёс он приделал два, но сбоку. Такой чемодан тащат не вдоль, а поперёк, у него более стабильная основа. Вместо ляжки он придумал жёсткую рамку, которая ловко засовывается внутрь. Плюс его чемодан достаточно узок для того, чтобы его можно было катить по проходу самолёта. Роберт назвал его *Rollaboard* — ну, типа он катится на борту, *бортокат*. А сейчас мы на него говорим просто «чемодан», потому что других-то почти не осталось.

Так вот, это произошло лишь в 1991 году. Теперь это очевидно — у всех эти чемоданы. Но почему их раньше-то не придумали? По-видимому, это не так уж очевидно, как кажется на первый взгляд.

Возможно, тут дело в психологии, а точнее в таком явлении, как фрейминг. Мы знаем о конкретном применении какой-либо вещи и подсознательно уверены, что это умно и правильно. На эту тему есть известная задачка про свечку и коробку с канцелярскими кнопками, придумал её некто Карл Данкер. Задачу, Карл! Придумал. В комнате стоит стол, и вам нужно закрепить свечу на стене,

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

чтобы воск не капал на стол. Если думать шаблонно, то решить её очень трудно. Но как только вы узнаете решение, оно кажется элементарным. Погуглите эту задачу, только попытайтесь её сначала решить, а не искать ответ сразу.

Сделаем паузу на этой мысли: вещи, которые кажутся очевидными, не так уж очевидны.

1.5. Айти XIX века

Теперь поговорим об информационных технологиях как об основном драйвере финансов. Мы ведь живём в мире ускоряющегося прогресса, ждём сингулярности и торжества Скайнета.

Что делает нас людьми? Возможность перерабатывать информацию. От животных мы отличаемся размером мозга, который способен запоминать и анализировать колоссальное количество данных. Но сейчас время, когда компьютеры некоторые вещи уже делают лучше нас. Совсем недавно вот оказалось, что фотку кошки от фотки собаки программа отличает лучше человека — делает меньше ошибок. Как такое может быть? Нейронная сеть научилась. Человек видит там шерсть, хвост — вроде и кошка, а оказывается, это собака такая дурацкая. А программа определяет, что собаковатость у фотографии выше кошковатости, и лучше человека угадывает.

Множество продвижений в финансах сильно увязаны с информационными технологиями. Внешне простые идеи риск-менеджмента требуют качественно организованных данных, и за последние несколько столетий человечество многому научилось.

Возьмём пример из XIX века, который оказался волшебным временем для тогдашних айтишников. Несмотря на то что компьютеры были построены лишь в 50-х годах XX века, механическую обработку данных предложил Чарльз Бэббидж ещё в начале XIX-го. Машину свою он так и не доделал, но дизайн предложил и нарисовал. В позапрошлом веке ещё много чего интересного произошло, и финансы получили мощнейшее развитие.

Во-первых, бумага. Кажется, тут всё просто. Но в 1800 году бумагу всё ещё делали из ткани: собирали тряпки по помойкам, сортировали, варили в извёстке и прессовали. Поэтому бумага была

очень дорогой. Если вы покупали газету, она состояла из одного разворота и стоила бы по нынешним меркам баксов десять или даже двадцать. А уж «Экстру-М» вообще только олигарх мог себе позволить.

Придумали процесс производства бумаги из целлюлозы, цены снизились. Появилась возможность для записей не только самого важного, а вообще всего. Для финансов многое нужно записывать, причём желательно иметь записи в нескольких экземплярах. Придумали копировальную бумагу. Сейчас она почти не используется, но не так давно она была распространена весьма широко. Для юных хипстеров объясняю — это полупрозрачная бумага с красящим слоем на одной из сторон. Прокладываешь её между двумя листами, пишешь на верхнем, на нижнем отпечатывается копия. Можно положить так 3 или 4 слоя — каждый следующий читается хуже предыдущего, зато получается много копий. Это информационная технология, потому что одной копии для хранения данных недостаточно — нужен бэкап, чтобы держать его отдельно и не просрать в случае внезапной надобности.

Потом придумали печатную машинку. Вроде бы ничего особенного, но печатать можно в 4 или 5 раз быстрее, чем писать от руки, и исчезает проблема расшифровки чужого почерка. Многие врачи в тот день померли от досады.

Ещё что произошло: начали делать стандартизированные бланки, вроде бы в Голландии они появились. На листке печатали «имя», «фамилия», «любимый сорт» и оставляли место для заполнения. Это уже организация данных. Особенно если их впечатывать на машинке через копирку. Целая база данных получается.

Развивалась и бюрократия — не в нашем смысле слова, а во вражеском. Чиновники начали изучать свою работу, потому что они уже не всегда наследовали посты, а порою нанимались обществом исходя из своих способностей. Компетентный человек с печатной машинкой — в XVIII веке, например, такого не было, а тут — хоп! — появился. И называли его Владимир Владимирович Путин.

В 1890 году придумали ящики для бумаг. Ерунда? Но до этого бумагу складывали в пачки, перевязывали лентами и засовывали в шкаф огромными кипами — хер что разыщешь. А тут можно выдвинуть нужный ящик и найти в нём нужную папку. Это уже индексация данных. Куча новых возможностей для финансистов.

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

1.6. Социальное страхование как технология

Теперь расскажу о системе социального страхования. Это прежде всего технология риск-менеджмента. Разработана она была в Германии во вполне конкретный момент — и, естественно, как продолжение развития информационных технологий. Произошло это в 1889 году при правительстве Отто фон Бисмарка — хотя он к этому отношения не имел.

Ах да! Я не рассказал о ещё одном изобретении в сфере айти, которое появилось в XIX веке. Это почта. Почта, конечно, существовала и до этого. Но в XIX веке она стала работать по-человечески (а не как у нас). За сто лет до этого отправить письмо стоило долларов 20 — и мало того что идти оно могло месяцами, но запросто могло и не найти адресата. Но после массового появления железных дорог почта сказочно преобразилась. Придумали почтовые вагоны, и более того — сортировать письма стали прямо в пути. Это колоссально ускорило доставку, потому что не надо было тратить время на предварительную сортировку — почта сразу же отправлялась в другой город. Наиболее отличились, конечно, немцы — у них возникла целая сеть почтовых отделений — даже в маленьких городках. Ну и понятно, что немца хлебом не корми, а только дай что-нибудь отсортировать. Вот такой у них был в XIX веке поездатый интернет. И он изменил всё.

В 1889 году немецкое правительство придумало использовать почту как сеть передачи данных и запустило социальное страхование. Они приняли такой закон, что каждый работник в Германии отчисляет долю от своего заработка в эту систему. В дополнение к этому, чтобы никому не было обидно, работодатель отправляет в фонд такую же сумму.

Как это реализовать? В Германии было 11 млн рабочих, и остальные страны ей завидовали. Естественно, никто не верил, что такое мероприятие реально организовать в масштабе целой страны. Но им удалось — через почту. Работник нёс деньги на почту и получал там специальные марки. У него была карточка соцстрахования, и он туда клеил эти марки, чтобы к пенсии у него осталось доказательство уплаты этих взносов. Такая вот немецкая зарплата в конвертах. На почте оставалась копия этих взносов, которая по достижении пенсионного возраста отправлялась в пенсионный

фонд, поэтому Гитлер всегда знал, кто из немцев сколько не доплатил, и очень злился.

С наступлением пенсионного возраста работник получал выплаты от правительства на основе тех платежей, что он сделал. Настоящая система социального страхования. Газета «Лондон Таймс» в 1889 году напророчила немцам эпический фейл мероприятия, что, мол, система говно, немцы не смогут ничего сосчитать, будут жалобы и все деньги просрут. Но англичане не учли три фактора: во-первых, немцы могут сосчитать всё, что угодно; во-вторых, немцы не жалуются; в-третьих, у них ничего никогда не пропадает. И что бы вы думали? Через несколько лет Великобритания вводит у себя точно такую же систему!

Соединённые Штаты оказались чуть ли не последней в мире страной, которая ввела социальное страхование. Потому что до 1930-х годов это было как-то не по-американски. Но во время Великой депрессии и американцы её ввели, потому что надо было как-то спасти обедневших реднеков, а настроение в обществе сменилось на более социалистическое.

Это всего лишь пример. Важно понять, что информационные технологии, благодаря которым возникло социальное страхование, — важнейшая часть финансов. Но самое удивительное, что мы используем эту систему и сейчас, только не пользуемся почтой для учёта. По-прежнему считаются трудовой стаж и отчисления на пенсию, и даже бредовый пережиток совдепского бюрократизма — трудовая книжка — ещё в ходу. Знаете, где она ещё была? В Третьем рейхе.

В течение нашей жизни появятся и новые изобретения. В США уже сейчас можно отслеживать свой пенсионный портфель в онлайне. Глядишь, лет через 20 и мы до этого дорастём, если будет что отслеживать. А может быть, предложим пенсионерам свои, особые марки. Лизнул — и месяц путешествуешь бесплатно.

Именно поэтому финансы — интересная тема для изучения.



ГЛАВА 2

Римские бани и королевские пузыри



Чтобы говорить о фондовом рынке, надо сначала усвоить некоторые базовые концепции. Что такое акция? Идея акционирования бизнеса появлялась много раз у разных народов и в разное время. Видимо, это врожденное свойство человека — пытаться раздобыть денег. Акция — слово нерусское, но по-английски (*share*) оно означает очень понятную вещь — долю.

Если вы начинаете с кем-то новое дело — хоть в Балашихе, хоть в древнем Вавилоне, — вы с партнёром договариваетесь: давай как-то делить прибыль. И сразу всем всё ясно даже без учебника по корпоративным финансам. Надо определить у основателей доли в прибыли. Как? Это тоже интуитивно понятно: вот ты делаешь больше работы или ты принёс больше котят на шаурму — ну у тебя и доля в прибыли больше.

2.1. ООО «РимВодоКанал»

Рассмотрим бизнес как будто человека, ну типа раба. Или что это я обо всём в мужском роде говорю — подумают, что женоненавистник. Давайте лучше представим рабыню. Рабыней владеют другие люди. И у неё есть лицо. Ну вот, и лицо это не простое, физическое, а особенное — юридическое у неё лицо.

Совершенно точно это лицо уже существовало в Древнем Риме. Слово «корпорация» происходит от латинского *corpus*, что

означает (к сожалению) не «лицо», а «тело». У этого тела есть права и обязанности, совсем как у живого человека. В Древнем Риме корпорации назывались *publicani* — это были компании¹, очень похожие на те, что есть у нас сейчас. Я так и представляю, как ООО «РимВодоКанал» проводит IPO, выходит на биржу и превращается в ПАО «Итальянские Акведуки».

А биржа у них действительно была! Кто-то из археологов даже нашёл где. На какой-то улице собирались трейдеры и дико котировали друг другу древнеримские акции. Вот прямо вижу наяву: пыль, жара, бряцают мечи центурионов, а Гай Юлий Чубайс впаривает карфагенянам римские бани втридорога — и республика получает циклопические барыши.

Контракты на некоторые работы тоже доставались вот этим организациям-публиканям. Строительство акведуков, производство оружия и доспехов, строительство храмов, и сбор налогов, и даже кормёжка гусей в столице — это всё делали корпорации. Со временем они выросли, у них стало много владельцев, и только некоторые из акционеров были управляющими. Самые большие компании нанимали тысячи людей и действовали на огромной территории Римской империи.

Публиканы, естественно, были весьма влиятельны и часто переплетены с правительством. Откаты, кумовство, Чайка-Якунин, всё как у людей.

Одними из первых корпораций были города. Дальше, со временем, концепция стала шире и уже включала в себя организации типа профсоюзов художников, религиозные разные секты и похоронные клубы, которые для членов организовывали похороны по высшему разряду у себя там на ихнем Ваганьковском.

Самое интересное — сбор налогов. В Риме были налоги на пастбища, на зерно, на освобождение рабов (и рабынь, конечно). В некоторых провинциях налоги как раз собирали публиканы. Они покупали (либо каким-то образом «получали» — как известный патриций Ротенбергус Золотой Стульчак) у государства будущие поступления и собирали сколько смогут. Понятно, что в дело шёл рэкет и центурионский беспредел.

¹ Некоторые считают, что это были какие-то «публичные люди», но это не меняет дела.

Но когда республика превратилась в империю, публикани стали уже не так актуальны и императоры их начали давить, а потом империя распалась и вообще произошёл полный закат Европы на добрую тысячу лет.

2.2. Первая тру-корпорация

Круто и доходчиво о первых корпорациях написала Елена Чиркова в статье «Превращение человека в акционера» (4). Далее в этом и паре следующих параграфов я перескажу её слова.

4.



Есть знаменитая книжка «Моби Дик», написал её Герман Мелвилл в 1851 году. Кстати, компания «Старбакс» получила и название, и логотип как раз из «Моби Дика», а электронный панк Moby — потомок автора, потому и взял себе такое вот творческое погоняло.

Главный герой книги нанимается на китобойное судно «Пекод». Корабль принадлежит не халявщикам, а партнерам: одному капитану, его приятелю Лёне Голубкову и другим нормальным пациентам. «Остальные акции принадлежали, как нередко бывает в портах, всевозможным мелким держателям — вдовам, сиротам и ночным сторожам, и собственность каждого из них не превышала стоимости одного бревна, или доски, или двух-трех заклепок в корабельном корпусе» — это из «Моби Дика» цитата.

Однако первой тру-корпорацией считается всё-таки банк *Casa di San Georgio*. Корпорацией он быть не хотел, но пришлось. Моднейшие тогда итальянские города-государства финансировали свои войны путем публичных займов. Когда город по какой-то причине не мог выплатить нужную сумму, он взамен передавал кредиторам право на кормление со всей поляны. Совсем как в Кущёвке, ну понимаете.

В 1400-с-хером году весь долг Генуи собрали в один выпуск со ставкой 7% годовых. Для того времени — весьма значительный процент, тогда время текло ме-е-дленно, да и инфляции почти не было. Соответственно, были собраны в кучу и все гранты на сбордани, а для работы с ними создали банк *San Georgio*. Поначалу Генуя исправно платила проценты — и банк был просто тусовкой кредиторов. Но однажды город денег не наскрёб и нагло всех

ГЛАВА 2

Римские бани и королевские пузыри

прокатил, заявив, что станет платить по плавающей ставке, в зависимости от своих барышей. В один миг облигации превратились в акции, проценты — в дивиденды, банк — в корпорацию, а держатели облигаций, сами того не зная, — в акционеров.

2.3. Кооператив «Озеро»

В XIV—XV веках гильдии существовали в основном для того, чтобы защищать монополию в некоторых областях промышленности или регионах. За монопольные привилегии гильдия отстёгивала устройтелю регулярный бакшиш. Члены гильдии могли конкурировать между собой, но никаких понаехавших не было — они жёстко изгонялись из бизнеса кровавым сапогом.

Торговцы тоже создавали гильдии. В Англии они назывались «регулируемые компании». И зачастую называли их по далёким диким регионам, в которых они имели монопольное право вести торговлю, — «Индийская Компания», «Африканская Компания», «Русская Компания» — она, кстати, самой первой считается, зарегистрировали её в 1554 году. То есть мы для них, в общем-то, как 500 лет назад были дикарями, так и остались.

Члены гильдий создавали кратковременные партнёрства при организации отдельных экспедиций. Компания спонсировала такой тур, и её члены могли выгодно вложиться. Потом уже можно было вписаться в конкретную экспедицию (или зажать денежки и забить на это дело) — сперва вкладывались акционеры, а если денег не хватало, обращались ко всяким лохам и впаривали им тему. То есть участвовать могли и люди извне, но они должны были заплатить членский взнос вдобавок к своему вложению. А члены гильдии потом снаряжали корабли и на них сами же плыли.

Первые известные акционерные корпорации — это Голландская и Английская Ост-Индская Компании, которые были созданы для конкуренции с испанской и португальской доминацией на островах Юго-Восточной Азии. В Испании у них была госпрограмма поддержки: конкистадоры оголтело качали у инков серебро и снаряжали чартеры на Пхукет; в Англии же король ни черта не помогал своим купцам, потому что побаивался, что испанцы ему устроят адскую порку. Хотя в 1588 году Фрэнсис Дрейк (*капитан*

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

Фрэнсис Дрейк!) дико вломил испанской Непобедимой Армаде, и англичанам немного полегчало в плане отпуска на островах.

В те времена тур в Таиланд длился примерно 3 года — а на такой срок и под стрёмную тему путешествия в гости к туземцам займы никто не давал. Поэтому пацанам приходилось втюхивать всяким пассажирам доли в будущей прибыли. Для основания Ост-Индской Компании собралось около двухсот рискованных парней, они и проплатили первый чартер.

Сначала каждая экспедиция снаряжалась и финансировалась отдельно, а прибыль (и все вложения) делились после возвращения. Но в дальнейшем капитал из одного вояжа стал перетекать в финансирование следующего. Так они потихоньку стали похожи на современные компании. Тогда же начали появляться отличия директоров от инвесторов, а члены гильдии постепенно вышли из моды и превратились в офис-менеджеров на зарплате.

Корпорации эти имели влияние самого высокого шишба. У королевы и аристократии имелись солидные вложения в Английскую Ост-Индскую Компанию, и, естественно, контора получала всяческие ништяки в коридорах Биг-Бена. Ну и они выплачивали что-то вроде дивидендов государству. С нашей точки зрения, это похоже на налоги, но тогда это было больше похоже на взятки, хотя и считалось в порядке вещей.

2.4. Менеджерский производ

Из-за адских рисков даже самому крутому купцу было разумнее участвовать в нескольких экспедициях понемногу, чем полностью вкладывать все яйца в один собственный челночный тур. Мало ли, не доплывёт корабль — и все деньги на дно. Прошаренный челночник на такое пойти не мог. Поэтому он должен был довериться стильному топ-менеджеру, который вёл дело к успеху.

В Голландии, например, инвесторов было много, сами они экспедиций не собирали, а доверчиво отдавали свои денежки в управление аферистам. В Англии было построже.

Потом менеджеры отделились от инвесторов, а их поведение изменилось, сами понимаете в какую сторону. Например, когда Английская Ост-Индская Компания договаривалась с королём Суматры,

султан намекнул, что хорошо бы ему заиметь парочку европейских жён в коллекцию. Менеджерам было как-то и неловко отдавать своих соотечественниц в гарем, но они вот придумали отдать ему одну, ну типа одну-то можно, чего тут такого? Кто-то из управляющих даже свою дочь решил султану подогнать — вот какой был коммерсант, прямо-таки какой-то английский Полонский. Но король Яков такого буйства коммерции не допустил, и султан остался без красотки.

В Голландии акционеры несколько раз наживались на пассивных фраерах: выплачивали дивиденды товаром (мускатный орех, перец, вот это вот всё), а не золотом. Выплаты специями были выгодны активным инвесторам, потому что они были чёткие ребята, знали рынок и могли товар этот нормально загнать. А пассажиры, естественно, вынуждены были как-то крутиться самостоятельно и продавать его скупщикам, в точности как на советских фабриках людям зарплату валенками платили, ну или хрусталём, или мылом хозяйственным. Ну, орехи хотя бы сожрать можно: деликатес. Отчётность конторы тоже была не открытая и не для всех — короче, на лоха и зверь бежит.

Голландская Ост-Индская компания в 1637 году на пике тюльпанной лихорадки достигла размера аж в 8 трлн нынешних долларов (5).

5.



Это как 20 крупнейших компаний мира сегодня. Это было государство в государстве. Два океана под контролем: Тихий и Индийский. Пятьдесят тысяч сотрудников. Больше сотни торговых судов. Собственная армия в 10 тыс. человек. Сам Пётр Первый приезжал к ним на стажировку!

Банкротство её тоже было эпическим — трясло весь мир. Но оно было скорее связано с англо-голландской войной конца 1790-х, чем с бизнесом компании. Самое интересное, вот вы сейчас думаете — как же так, я ничего о такой громаде не слышал? А знаете, как когда-то назывался Нью-Йорк?

Новый Амстердам.

2.5. МММ по-королевски

Несколько лет назад был на Бумстартере какой-то интересный краудфандинговый проект морской экспедиции, который всех потом ловко обманул. Они там гвозди из своего «корабля» продава-

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

ли, а потом выяснилось, что и корабля-то никакого нет, все деньги они потратили на запуск ещё одного «краудфандинга», но уже на английском языке — на буржуазном Кикстартере, — а спонсорам прислали чудные фотографии медуз — то есть как следует всех обвели вокруг члена. Вообще в истории корпораций пузырей и обманов хватало, о них сейчас расскажу.

Самые известные надувательства — это «Компания Миссисипи» и пузырь «Южных Морей». Эти мошеннические схемы были созданы и организованы не кем-то, а правительствами Франции и Англии (Великобритания тогда только-только появилась). В начале 1700-х годов у обеих стран были огромные военные долги, от которых надо было срочно избавиться. Обе страны решили покончить с долгами одним и тем же способом: облапошить кого-нибудь.

Государственные облигации были конвертированы в акции какой-то квазикорпорации, которая держала весь этот долг, а государство предоставляло ей монопольное право на торговлю. Это в теории. На практике французское правительство создало «Фирму Миссисипи», которой достались монополия на поставки табака и право дико продвигать эмиграцию в Америку. Эх, славное было время!

Англичане же в 1711 году создали циклопическую «Компанию Южных Морей», у которой была монополия на торговлю с Южной Америкой. Но все морские пути тогда контролировала Испания, и эта монополия особого смысла не имела. Ну, они там немного поторговали рабами и другими предметами первой необходимости. Кстати, за негра старше 16 лет тогда давали всего 10 фунтов.

Единственные *реальные* активы этих компаний — это платежи государств по своим долгам, которые распределялись между акционерами. Чтобы заманить инвесторов и поменять государственные облигации на акции этих пирамид, нанимались специальные промоутеры, которые их рекламировали и даже покупали на государственные деньги, чтобы задрать цены. Часто делались заявления, что какой-то чиновник мощно закупился акциями, хотя ему просто давали получить разницу в цене при продаже их обратно, типа виртуальный опцион такой вручали.

Инвесторы дружно понеслись менять свои госбонды на акции этих шарашек, даже покупали акции в кредит. Дошло до того, что компания давала инвесторам в долг деньги на покупку её же соб-

ГЛАВА 2

Римские бани и королевские пузыри

ственных акций. Как барон Сулейман Керимович Мюнхгаузен, она тянула себя ввысь.

Юные читатели часто спрашивают, при чём тут уважаемый дагестанский россиянин. Поэтому на минутку отвлечёмся от прекрасного средневековья и перенесёмся в 2004 год. В то замечательное время Сбербанк выдал Керимову херову тучу денег на крайне занятную покупку: на акции Сбербанка! Это очень удобно: взял кредит, купил на него Сбербанка, отдал акции в залог. Бумаги подросли, можно увеличить кредит, купить акций Сбербанка, отдать их в залог... Таким образом под контролем Керимова оказалось чуть ли не 6% самого крупного банка страны.

Как же ему удалось получить столь масштабные кредиты в одно рыло? Может, помог кто? Может быть, обладая солидным пакетом акций, можно провести своего человека в Наблюдательный совет? А тот уже выдаст кредит кому надо¹. Всем хорошо: котировки растут, состояние растёт, Сбер получает проценты по кредиту. Один только вопрос: почему нам с вами такое не позволено? Да мы просто не знали, что так можно. Надо просто прийти в ближайшую сберкасса и попросить там 2 млрд долларов.

Похоже, такая же схема была у Усманова, когда он на деньги Газпрома покупал 2% Фейсбука. Деньги-то он вернул, да вот прибыль почему-то досталась не Газпрому, а Усманову. Но об этом лучше написал тот-кого-нельзя-называть. Хотя Сбербанк-то крутит наши с вами денюжки, а английские лорды, чай, у пастухов не занимали.

Но вернёмся к нашим пузырям. Хотя конвертация британского госдолга в акции была добровольной, на нее согласились почти все. Конечно, там были и какие-то значимые преимущества тоже — например, государственные бумаги было очень муторно продавать (требовалось разрешение), а проценты шли первоначальному владельцу — и надо было у него их как-то выцыганить. В новых конторах с этим стало проще.

Совместно Компании Миссисипи и Южных Морей тянули аж на 11 триллионов сегодняшних долларов (6.5 и 4.5 трлн) на пике в 1720 году — это в 11 раз больше, чем *Apple*, или в 200 раз больше, чем Газпром.

В конце 1720-го лопнул пузырь «Компании Миссисипи». Она рекламировала как бы процветающую экономику Луизианы, пе-

¹ Под залог акций Сбербанка, бгг.

чатала банкноты без обеспечения и дивиденды платила своими же мавродиками. Причём реально всё было похоже на МММ — курс бумаг постоянно рос, их количество постоянно увеличивалось, реклама была сумасшедшая. Но в один прекрасный момент кто-то вдруг захотел получить звонкую монету взамен бумажек, а кто-то подумал, что не хочет давать столько денег за это добро. Компания покатила в ад. Особенную красоту этой афере добавило то, что гендир «Миссисипи» одновременно был министром финансов Франции, и, когда акции начали падать, правительство начало скупать эти акции, потом деньги кончились, их начали печатать, ну а потом всё как всегда. Были потеряны огромные состояния, и французская экономика серьёзно суксилась, в том числе и из-за огромной инфляции. Через некоторое время двинула кони и «Компания Южных Морей».

На самой вершине пузыря английский парламент принял закон о запрете новых корпораций, его и назвали — сюрприз! — «Законом Пузыря». Что характерно, закон приняли не *после* краха, а *до* и с одной лишь целью — чтобы новые мошенники не соревновались с государством за денежки доверчивых инвесторов. Что как бы намекает.

2.6. Регистрация фирмы под ключ срочно

Почти всегда корпорации создавались с какой-то благородной целью или с идеей пользы обществу, и за это у них были какие-то бонусы. Разрешения выдавались королём, причём платно и только если создателям удавалось доказать, что дело задумано полезное. Потом их стал подписывать парламент. Поначалу самая крутая привилегия — это была монополия. Например, эксклюзивное право торговать с какой-либо страной или право прорыть какой-нибудь канал. Чтобы не возникало сильной конкуренции, разрешение на создание новой компании могли и не выдать. Если же его выдавали, то там указывался размер капитала, ограничивались виды деятельности и срок: корпорации всё ещё были временные.

Впоследствии возможность смены собственников и ограничение их ответственности стали неотъемлемыми атрибутами корпо-

рации. Это позволило создателям привлекать горы денег. Небольшие инвесторы, которые рисковали незначительной частью своего капитала, совершенно спокойно относились к тому, что фирмой управляет какой-то директор, и в итоге вышло так, что разделение собственника и управляющего превратилось в преимущество — ну и, с другой стороны, в недостаток.

Начиналась английская индустриальная революция, а правительства всё ещё принимали долгие и порою странные решения насчёт того, кому позволить регистрацию, а кому нет. Что-то надо было делать. Выходом стала новая концепция: *электрический стул*. Шучу, просто всем желающим разрешили регистрировать публичные компании, всего лишь отправив заявку. Прелести корпорации стали доступны всем.

2.7. Всем, кому должен, прощаю

В начале XIX века в Нью-Йорке приняли закон о ценных бумагах, который провозгласил два важных принципа. Первый — что любой чел мог зарегистрировать корпорацию, и её акции могли торговаться на бирже. Ну, не совсем любой, там надо было выполнить определённые требования регулятора (размер капитала, например), но никакого разрешения не требовалось — всё автоматически там сразу было разрешено. Такая вот у них была американская демократия. Без королей, парламентов и прочей шелухи мускатного ореха.

Второй важный принцип — ограничение ответственности. Оно стало стандартом. Это означает, что инвестора никогда не могли засудить по долгам или грязным делишкам корпорации, в которую он вложился. Хотя в долг тогда давали неохотно (и на очень короткие сроки — на полгода, например), всё равно пассажирам было стрёмно. Поэтому это офигеть какой фундаментальный шаг, даже целый прыжок в будущее. Идея-то была и раньше, какие-то конторы так прямо и заявляли, что «наших инвесторов обломать не получится при любом раскладе», но в 1811 году в С.а.С.Ш. это стало законом. Теперь не надо было опасаться, что ты там прикупил себе акциев, и какие-то мутные дяденьки с погонями к тебе приходят и устраивают

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

маски-шоу, потому что хитрожопый директор слинял со всем баблом в коробке из-под гильотины. Надо сказать, что наша так называемая «субсидиарка» — полная противоположность этому принципу, и, надеюсь, понятно, что я о ней думаю: мата в книге больше нет.

С тех пор американская биржа мощно расцвела, ведь никто уже не боялся такого шляпного поворота событий. Купил акцию — не волнуйся, в крайнем случае провафлишь вложенное, но не более того. Европа же эту идею признала попозже, к середине XIX века. Поэтому Нью-Йорк такой крутой по финансам получился. В Англии там базарили ещё, мол, падлы-банкиры могут не вернуть депозиты, если вот так им внезапно личную ответственность простить. Но простые навальные акционеры победили.

В целом, выяснилось, что это была колоссальная инновация, и хотя сейчас она очевидна, я вам в предыдущей главе рассказал, что не всё так очевидно, как кажется на первый взгляд.

В Америке же и возник человеческий фондовый рынок в нашем понимании — в основном после появления железных дорог и связанной с этим биржевой лихорадкой. И, если раньше в корпорации вкладывались только богачи, с середины XIX века тему прознал простой люд и начал ломиться на биржу.

До появления бирж британские дельцы просто собирались в местной «Шоколаднице» и там покупали друг у друга акции, а о сделках и долговых расписках сообщали объёмами на дверях. Хотя к началу прошлого века суть акции начала от людей ускользать — их уже начали считать просто вложением средств, причём второсортным (в отличие от облигаций — то есть долговых бумаг). Про доли в предприятиях люди начали понемногу забывать, а сами акции стали больше ассоциироваться с рискованной игрой на скачках. Повезло — выиграл, нет — ну, что делать.

Но в двадцатые годы, пока у нас заправляли обезумевшие большевики, американские домохозяйки наконец поняли, что инвестиции в фондовый рынок — это стильно, модно и молодёжно. Акции красиво и чётко росли и несли владельцам звонкий шекель.

А в 1929-м подкрался белый зверёк и наступила совершенно адская Великая депрессия, в которую никто не верил, и каждый думал, что она вот-вот закончится, так было туго. А она всё не заканчивалась, и всем становилось всё хуже и хуже. Тогда американ-

ГЛАВА 2

Римские бани и королевские пузыри

ский расовый президент Рузвельт придумал тему: циклопические работы на государство, называлось это *TERA*¹, — люди могли трудиться тупо за еду, но у них была хоть какая-то работа — и еда! Укрепляли набережные, строили лестницы, мостили дороги, благоустраивали парки, вырубали и высаживали леса, короче, трудились на благо родины. А родина им за это платила сущие гроши, но и то хорошо — хоть с голоду не дохли.

И только через пару десятков лет акции вернули себе былую славу, которая, впрочем, была изрядно подпорчена несколькими чёрными днями недели. Об этих событиях, которые с лёгкой руки ливано-американского писателя Нассима Талеба были названы «чёрными лебедями», я расскажу попозже, а пока будем разбираться, как обстоят дела в корпорациях сегодня.



¹ *Temporary Emergency Relief Administration* — временное административное облегчение.

ГЛАВА 3

Директор?
Да пошёл ты
в жопу, директор!



Проблема доверия существовала примерно всегда. В корпорации один из главных затыков — взаимоотношения между акционерами и менеджерами. Это причина того, почему сам Адам Смит корпорации недолюбливал.

Он плакался: *«Будучи управляющими не своими, а чужими деньгами, менеджеры вряд ли будут относиться к ним так же ревностно, как к деньгам предприятия, в котором все партнёры работают и приглядывают друг за другом».*

Через 150 лет после этих слов произошла фундаментальная перемена. Акции американских предприятий стали широко распылены. Частные собственники практически потеряли возможность влиять на управление компаниями.

В таких условиях контроль стал перетекать к директорам или менеджерам, которые путём подлых махинаций создавали схемы вечной непотопляемости своих постов, даже если у них была лишь малая доля акций. В той или иной мере проблема существует и сейчас.

Это начало феномена под названием «управленческий капитализм». При Адаме Смите такого не было! Акционеры тогда владели предприятиями, и проблема доверия находилась в русле ответственности директоров.

Но во второй половине XX века она переросла в возможность личного обогащения менеджеров при полном, сука, соблюдении закона. Для этого применялись всевозможные ухищрения; но самое очевидное, конечно, это выплата друг другу фантастических бонусов.

ГЛАВА 3

Директор? Да пошёл ты в жопу, директор!

3.1. Кресло со встроенным парашютом

Совращённые менеджеры-капиталисты расплодились и окрепли. Множество гендиров провозгласили себя и председателями совета директоров, а места в советах распределили между своими подельниками и шестёрками. Случилось страшное: в советы директоров проникли фиолетовоголовые главбухи и сраные менеджеры по продажам. Вместо того чтобы задавать компании стратегические цели и контролировать ушлых менеджеров, советы превратились в жалкое подобие изначально чинных и благородных тусовок.

Менеджеры просто-напросто перестали работать на акционеров, а стали работать исключительно на себя. Увеличение акционерной стоимости компании? Зачем, когда можно выписать себе премию? Если рынок упал на 10%, а компания — лишь на пять, можно это отпраздновать и рассказать всей отрасли, какой в компании гениальный директор. В книге «Фрикономика» был отличный пример из кинобизнеса: издатель нанимает нового директора, и компания начинает выпускать один блокбастер за другим. Никому не приходит в голову, что все эти фильмы делались при предыдущем руководителе, которого с позором уволили за фейлы, заложенные его предшественником. Да и вообще большой вопрос, действительно ли руководитель влияет на прибыль компании или это у буржуев так заведено — верить в каждое чучело в пиджаке и с галстуком.

Ну вот, управленческий кризис-таки разразился, и некоторые владельцы начали беспокоиться, что менеджеры вконец обнаглели. Советы директоров *General Motors* и *IBM* стали планомерно увольнять озверевших руководителей, а внезапно проснувшийся американский регулятор прояснил обязанности советов. Крупные институциональные инвесторы начали давить на советы, и возникло целое движение за чистоту корпоративного управления.

Идеи съезда партии были такие:

- большинство директоров должны быть независимы;
- председатель совета директоров и управляющий (по-нашему, генеральный) директор — это должны быть разные люди;
- ключевые комитеты (например, наблюдательный) должны состоять исключительно из независимых директоров — т. е. не сотрудников компании;

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

- надо избавляться от золотых парашютов;
- надо более чётко прописать возможности покупки акций компании и исполнения менеджерами своих опционов.

3.2. Рейдерство, основанное на принципах

Тем не менее акционеры и сейчас бывают так распылены, что у них нет никакого контроля над компанией, а советы директоров много где превратились в самовоспроизводящиеся механизмы: одни и те же люди назначают друг друга директорами, получают циклопические зарплаты за «наблюдение», «консультирование», «представление интересов акционеров» и нихера при этом не делают.

В Америке есть такой чел, Карл Айкан, он считается крутым корпоративным рейдером, но не совсем в том смысле, как у нас. То есть он не фээсбэшный ублюдок, а просто угарный чел с принципами. И он сделал карьеру на разрушении таких вот пидорских самовоспроизводящихся советов директоров.

На бычьем (растущем) рынке много денег зарабатывается на кредитном плече. Понятно, что в кризис это всё отзывается очень больно. И в 1962 году Айкан просрал абсолютно всё, даже выигрыши в покер. Очередная модная тёлка ушла в тот день, когда банк забрал его тачку. Потом он восстанавливал капитал, торговал на бирже, занимался безрисковым арбитражем — тогда это было куда проще, без компьютеров и хедж-фондов: конкурентов было мало.

Сейчас он примерно тем же и занимается. Покупает акции компаний, которые стоят дешевле, чем активы этих компаний. Смотрит, почему фирма оценивается так дешево; чаще всего это из-за дебилов в управлении. Выкупает долю в этой конторе и ломится туда всё менять.

Он пишет, что крайне мало людей понимают, насколько плачевно обстоят дела в этих советах. Там просто трэш какой-то творится. Надеяться не на кого, ответственность никто на себя не берёт, никакой демократии и представительства акционеров, вокруг одни маньяки и меньшинства. И Карл об этом постоянно твердит, за что его все эти менеджеры дико ненавидят.

ГЛАВА 3

Директор? Да пошёл ты в жопу, директор!

Как раз по этой причине и он заработал свои миллиарды — он просто ставил хорошего управленца вместо имеющихся придурков. Сразу меняется структура, урезаются расходы на всяких козлов, увольняются все лентяи и дебилы, и компания как по волшебству начинает приносить прибыль. Остаётся только научиться находить такие конторы, где есть активы, персонал, бренд, технологии — и ужасное управление.

3.3. Коричневые директора

Америка, по его мнению, управляется из рук вон плохо. Полный антидарвинизм и холокост. Самые умные, самые лучшие люди никогда не попадают в советы директоров. А кто попадает?

Сперва будущий директор поступает в приличный институт и становится председателем студсовета или какой-нибудь похожей шняги. Он неплохой парень, даже нормальный иногда, всегда готов поддержать, всегда сидит в столовке или в клубе. Если у тебя плохое настроение, чот приуныл, тёлка ушла, завалил экзамен, курсовая стёрлась — ну, в общем, херня произошла какая-нибудь, там тебя ждёт этот чел. Вы с ним берёте пива, играете в пул, перекидываетесь парой слов — ну да, тёлка ушла, ещё и ноут спёрли, денег нет, всё как всегда — короче, тупая беседа ни о чём. Понятно, что он всем нравится — потому он и председатель студсовета. Но работает-то он когда? Он никогда никому не мешает, никогда никого не обижает, никогда не блещет интеллектом. Он такой *хороший парень*. Он начинает делать карьеру, чётко лавируя и подлизывая задницы. Он умеет общаться с людьми, не раскачивает лодку. Никогда не предлагает сногшибательных идей (чтобы не сшибить никого с ног, ха!), не подсиживает начальника, поэтому и двигается по карьерной лестнице — его не боятся ставить под себя. Никто на него особенно не рассчитывает, но он и никому не мешает. Он удобный. Если у него возникает гениальная идея, он держит её при себе, ведь иначе его могут уволить.

Поэтому у него вырабатываются вполне конкретные качества — он приятный, политически ловкий, выживальщик и он не представляет угрозы. И годам к 50 он добирается до самого верха.

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

Это и есть черты современного американского директора, за редким исключением. Он не ерошит перья, не расстраивает совет директоров. Он растёт-растёт и дорастает до зама генерального. Ну а генеральный — он точно такой же мудила. Ему не нужна угроза подсиживания, и он выживальщик. Он никогда не сделает вторым номером человека умнее себя. Поэтому зам оказывается всегда тупее руководителя. И наш приятель становится замом. Он всем нравится, а потом гендир уходит на пенсию и наш бывший председатель студсовета делается генеральным. И — загадка! — кого же он назначит своим замом? Да такого же козла, только ещё тупее. Потому что ему тоже не нужен соперник.

Так несколько раз, и глядишь — огромной компанией управляет полный кретин. Большинство из нынешних менеджеров должны быть отправлены в печь сейчас же. Ну ладно, если уж совсем честно, некоторые из них ещё более-менее, но заняты они вполне конкретным делом — они накачивают свою репутацию, свои связи. Строят себе королевское окружение и создают эффект непотопляемости. Они прилагают все усилия, чтобы остаться в кругу топ-менеджеров, первым делом после найма запрашивают себе золотые парашюты, и поэтому положиться на них нельзя. Они не думают о компании, они думают о себе. Это как если б ты ходил в школу, а контрольных там не было. И пока не наступит конец года, никто не понимает, выучил ты что-то или яйца чесал всю дорогу.

И настоящих выборов топа тоже нет. Поэтому и убрать их очень трудно, даже если у вас есть какие-то голоса в совете директоров — они все друг за друга цепляются, потому что знают — руку моет. Одного ты поддержишь в совете, он тебя поддержит в другом совете. Поэтому они создают такие уставы, что их хер уволишь. А талантливые ребята туда пролезть никак не могут. В итоге нынешние гендиры получают свои космические зарплаты и не думают о компании — долгосрочный рост прибыли для акционеров их не особо интересует.

Ну ладно, это я, конечно, преувеличил. Но не сильно. Таков уж исторический цимес. США развиваются довольно бодро, последние 25 лет прямо в масле катаются. Глобальная экономика росла, инвестиции росли, они получали дешёвые товары из Китая, а низкие (даже падающие) цены при этом сдерживали инфляцию. Говоря простым языком, при низкой инфляции Федрезерву — пендос-

ГЛАВА 3

Директор? Да пошёл ты в жопу, директор!

скому ЦБ — в макроэкономическом плане ничего не стоит печатать новые доллары. Он их и печатал путём выпуска долговых расписок, как с неподдельным — но от того не менее дебильным — ужасом рассказывал наивный фильм *ZeitGeist*.

США выступили в роли огромного таза с бухлом. Амеры пировали и мощно выжирали из таза, ЦБ в него вливал, а остальной мир с радостью принимал за свои товары американские доллары. Все думали, что Америка — это круто. Будто вы приехали из перди и видите, что в городе живёт припеваючи одна крутая семейка. Лежат все вокруг бассейна, жрут и бухают из этого таза, у всех огромные тачки и часы как у Патриарха Всея Руси. Остальной город вкалывает на фермах, заводах и подвозит добро этой семье — еду, одежду, мебель, всё. А семейка эта всем раздаёт только красивые долговые расписки и ничего не делает — только с жиру бесится.

Вероятно, в какой-то момент какой-нибудь житель города скажет, что распиской сыт не будешь. США находятся именно в такой ситуации — платят за дешёвые товары напечатанными долларами. Но нельзя забывать, что у нашей семейки лучшие преподаватели, лучшие технологии, лучшие компьютеры и лучшие умы, а семейка самая богатая во всём городе. Кроме того, очень трудно сказать «мне больше не нужны ваши расписки» семейке с пятью авианосными группировками, мощь которых превосходит военно-морские силы всех остальных вместе взятых. Сами понимаете — когда речь идёт о чести семьи, вопрос о деньгах неуместен.

3.4. Зарплаты топов

Тем не менее в корпоративных финансах большие проблемы. Топы зарабатывают *в сотни раз* больше рядовых сотрудников. Совершенно очевидно, что никакой гена столько не стоит. Это всё потому, что акционеры в реальности не голосуют — им просто-напросто всё похер. Я напомню, что основные владельцы ценных бумаг в мире — это организации, а не люди. А фонды не голосуют против горе-менеджеров. Но такие борзые ребята, как Карл (Карл, Карл!), любят внезапно вонзить вилку в жопу зажавшимся топам

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

и выгнать их на мороз. Он себя гордо называет «корпоративным активистом», ну такой йыхний Навальный с кучей бабла. Интересный кадр.

Надо, правда, указать разницу между директорами и фондовыми управляющими. Управляющие хедж-фондами иногда обыгрывают рынок, потому что лучше, чем обычные люди, понимают, как устроен мир (ну или им просто везёт). Всем было бы лучше, если бы цены на активы были ближе к своим реальным значениям или хотя бы стремились к ним на протяжении времени — чем мотались бы как говно в проруби. Если бы хедж-фонды сделали рынок абсолютно эффективным, всем стало бы зашибись (кроме самих хедж-фондов — ведь тогда бы они не смогли зарабатывать). В этом смысле биржевые трейдеры помогают сделать мир чуточку лучше.

Есть у них и ещё один плюс. Большие хедж-фонды — инвесторы очень активные. Там высокая конкуренция и управляющие постоянно под прессингом рынка — надо зарабатывать для инвесторов деньги. И их космические зарплаты получаются *исключительно* из прибыли фонда — это прямой результат их действий по зарабатыванию денег клиентам, а не какой-то тайной договорённости и подковёрных интриг.

А вот если посмотреть на зарплаты и бонусы нефинансовых компаний (услуг, промышленности и т. д.), выясняется, что директора топ-500 мировых корпораций получают полные компенсационные пакеты, даже если их увольняют — кроме обнаружения явного мошенничества. То есть они могут работать херово, но деньги получают всё равно. Уроды.

3.5. Как получают повышение

Почти каждый, кто пытается работать в полную силу, постоянно мучается в непонятках насчёт своей карьеры. Особенно, когда он уже менеджер и стремится расти дальше. Дело в том, что справедливое ревью, обзор достижений и повышение в должности — это чаще всего фантастика. Как же всё-таки продвинуться по социальной лестнице?

Если вы нанимаетесь в растущую компанию, какие советы вам чаще всего даст консультант по карьере или знакомый эйчар? Де-

лайте своё дело изо всех сил, пробуйте решать всё более сложные проблемы, концентрируйтесь на обучении в каждом аспекте, ищите ментора себе и будьте ментором другим, достигайте измеримых результатов. Я раньше давал всем один конкретный совет: берите на себя больше ответственности. Потому что именно это нужно вашему начальнику: снять с себя хотя бы какое-то количество головной боли. Но, как выясняется, это не главное.

Да, каждый год или полтора у вас будет ревью, которое определит ваши сильные и слабые стороны, ну и назначит вам области для роста и обучения. Каждую неделю или две у вас будет общение с боссом, который поможет подкорректировать ваш курс. Но очевидно, что всё это большой спектакль. Использовать всем известные способы продвижения необязательно, и уж точно совершенно недостаточно. Вполне может оказаться, что это даже вредно: почти каждый, кто делает реально крутые вещи и серьёзно относится к оценкам своей работы, чаще всего пропадает в неизвестности и продолжает работать как проклятый, принося деньги своим руководителям и акционерам. Посмотрите на тех, кто принимает действительно важные решения в вашей организации. Вы что, реально думаете, что их продвинули после того, как какой-то вышестоящий менеджер сделал им ревью и высоко оценил результаты их работы за последний квартал? Ха-ха-ха!

Когда вы приходите работать в быстрорастущую компанию, поначалу вы будете видеть исключительно умных, идеалистичных и замотивированных людей, которые работают в поте лица, чтобы достичь какой-то великолепной цели и изменить мир. Но когда вы будете увольняться, если, конечно, вы не абсолютно слепы, вы поймёте, что весь менеджмент — это такая «Игра Престолов», где каждый день люди пытаются манипулировать друг другом не только по емейлу, но и за рубежом. Я уж не говорю о тех, кто подъедает чужие обеды, выпивает весь капсульный кофе и сжирает все печеньки.

Первая вещь, которую вам предстоит усвоить: скрытые преимущества быстрорастущей компании имеют свою цену. Деньги, рост, публичность и статус имеют свойство привлекать вполне определённых людей. Кого? Да тех, кто ищет деньги, рост, публичность и статус! И чем более успешна компания, тем сильнее она будет привлекать подобных махинаторов.

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

Погодите, неужели не все мы хотим успеха и статуса? Конечно. Но не у всех это стремление выражается одинаково. Суперпродуктивный хакер, который работает в компании-единороге, а в свободное время патчит какой-то opensource-проект, тоже хочет богатства и статуса, но у него есть и другие принципы. Он может запариваться по поводу правильного текстового редактора. Или достойного языка программирования. Или по поводу названий каких-то функций в *API*. Его принципы могут быть удачными для карьеры. Ну или не очень. Они отчасти могут быть глупыми или не очень продуктивными. Но это его принципы! Без них он не стал бы тем, кем является.

А вот оппортунисты, которых привлекает богатство и статус, принципов не имеют. За исключением тех, что приносят им богатство и статус. Дело не в том, что у них какой-то плохой вкус или они что-то неправильно оценивают. Со вкусом у них всё нормально — поэтому их и берут на работу. Но вот желание продемонстрировать свой вкус или свои принципы у них давно подавлено другим желанием: скорейшим продвижением по карьерной лестнице.

Когда вы первый раз встретите такого человека, он может показаться вам настолько далёким от реальности, что будет трудно это переварить. У меня таких встреч было несколько, и я каждый раз удивлялся: неужели начальство не видит, что человек представляет из себя актёра, если не сказать клоуна, главная задача которого заключается не в том, чтобы принести какую-то пользу компании, а в том, чтобы принести пользу *себе*? Более того, пару раз такие люди мне открыто признавались: они готовы использовать любую возможность для дополнительной продажи, карьерного роста или подсиживания начальника. И у них с карьерой всё в порядке. К сожалению. Мир несправедлив, и с этим надо мириться.

Маркс считал, что для достижения чувства удовлетворённости жизнью человек должен чувствовать связь с конечным результатом своей работы. Например, плотник чувствует удовлетворение, когда он заканчивает делать стол. Но в постиндустриальном обществе у людей нет такой связи, и этого чувства удовлетворения тоже нет. Карл называл это «*отчуждённым трудом*». Один из способов понять людей, которых привлекает только богатство и статус, заключается в том, что при тех же самых условиях им это марксистское чувство удовлетворения не требуется. Они либо давным-давно избавились от него, либо у них никогда его и не было. Опять

ГЛАВА 3

Директор? Да пошёл ты в жопу, директор!

Марксу ставим на вид, что не предусмотрел таких уродов в своей политэкономии.

Можно ли построить организацию таким образом, чтобы беспринципные люди не находили там места? Ответ простой: нет. По мере того, как стартап растёт, жажда денег у людей ничуть не ослабевает. Компанию буквально начинают осаждать аферисты мирового уровня, которые так или иначе проникают сквозь заслоны фаундеров. И чем выше уровень, тем сложнее их обнаружить. Дело в том, что на высоких должностях человек обычно занимается формированием команды. По большому счёту, каждый топ-менеджер — это троянский конь. Как только он попадает внутрь, тут же в компании оказываются десятки его мелких поделчиков. Это как в стакан с водой капнуть капельку чернил: обратного действия не существует. Вода уже непрозрачная.

Как же вести себя в иерархии, если продвижение в должности — ваша единственная цель? Искать недостатки в системе и эксплуатировать их; в точности как действуют хакеры. В идеале вектор атаки будет неразрывно связан с ростом компании, потому что это никак нельзя пофиксировать. Такая возможность обязательно привлечёт оппортунистов. Можно попытаться как-то закрыть эту дыру, но она в любом случае тесно связана с успехом стартапа.

Сейчас я приведу одну из лучших цитат Джеффа Безоса, потому что она как бы нечаянно обнаруживает это самое слабое место: *«Когда кто-то поздравляет Амазон с удачным кварталом, я говорю ему спасибо. Но что я думаю в этот момент? Результаты этого квартала были подготовлены 3 года назад чуть менее, чем полностью. Сегодня я работаю над тем, что произойдёт через 3 года, а не через 3 месяца. Всё, что произойдёт в следующем квартале, уже сделано. И сделано это было несколько лет назад».*

Ключ к корпоративному оппортунизму именно в этой фразе. Когда её читает обычный человек, он думает: *«Вау! Круто! Амазон мыслит долгосрочными идеями».* Наверное, Джефф Безос так и думал, когда это говорил. А что думает в этот момент оппортунист? Он думает: *«Вау! Круто! Я три года могу делать всякую херню и ничего из этого не будет заметно в ключевых метриках!»*

У всех показателей компании есть скорость изменения и есть определённый лаг. Практически всё поведение политически опыт-

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

ных людей эксплуатирует эти факторы. Постоянно изменяющийся показатель будет меняться и дальше. Чтобы это изменить, требуется куча решений, удачи, ну и приложение огромной силы. Промомотр какого-либо показателя сродни наблюдению над светом далёкой звезды: ты смотришь на то, что произошло миллионы лет назад. Поэтому настоящие оппортунисты над такими вещами не задумываются. Стратегия успеха заключается в том, чтобы полностью игнорировать ключевые метрики бизнеса и вовремя менять проекты каждые полтора года, пока никто ничего не заметил.

Неужели это незаметно — спросите вы? Да, непосредственные подчинённые это увидят, но вот высшее руководство — нет. В растущей компании приоритеты меняются очень быстро, там просто ураган разных возможностей и активностей. Постоянно создаются новые команды и проекты, запускаются новые продукты, клиенты приходят и уходят, происходят какие-то PR-скандалы и победы — и никто не может всё это отследить. Не вспомнишь, что было две недели назад. А два года? Это просто смешно! Поэтому, если вы хорошо смотрите сейчас, никто и не задумается, над чем вы работали 2 года назад. Да даже если и вспомнят, всё равно все будут на вас смотреть через призму текущей ситуации. Если сейчас понятно, что тот проект запорот, а вы сменили команду, все неприятности достанутся тому, кто *сейчас* управляет этим проектом.

Поэтому задача оппортуниста заключается не в том, чтобы принимать хорошие решения, которые изменят компанию к лучшему. А в том, чтобы хорошо выглядеть при любой ситуации. Это означает, что достаточно понять некоторые базовые повадки корпоративного человека и научиться ими манипулировать.

Во-первых, сам факт того, что управленческая отчетность всегда запаздывает, означает, что компания всегда находится в одном из двух режимов. Если с метриками всё в порядке, компания находится в мирном режиме. Если цифры стоят на месте, компания переходит в режим аврала. Быстрорастущая компания почти всегда находится в мирном режиме, и менеджеру надо вести себя соответственно. Когда деньги инвесторов текут рекой, бизнес растёт и все счастливы, никто не хочет слушать жопоголиков и пессимистов, даже если они в конце концов окажутся правы. У плохих новостей всегда есть источник. И вот первый инсайт: на самом высоком уровне люди контролируют плохие новости исключительно тщательно.

ГЛАВА 3

Директор? Да пошёл ты в жопу, директор!

Конечно, вряд ли у вас получится так сделать, чтобы никогда не сообщать плохие новости. Тут всё дело в обёртке. Плохие новости никогда нельзя персонализировать. Если вы вдруг затупите и скажете, что какая-то команда не тащит, вы станете целью *всех остальных* оппортунистов и говнюков в этой компании. Правильно будет сообщать плохие новости общими словами, типа как будто это небольшие изменения в статистике, а не то чтобы что-то работало-работало а вдруг херак! — и перестало. Так нельзя.

Например: *«Команда фронтэнда выдала такой херовый код, что мы не сможем высылать заказы ещё три месяца, пока они всё не перепишут с нуля»*. Это никуда не годится. Настоящий оппортунист скажет иначе: *«Нам надо поработать над ликвидацией технологического отставания»*. Понимаете? Херовый код — это поиск виноватого. А когда «мы», «отставание», «надо поработать» — тут всё ок. Никто не виноват, и вы не сообщали плохих новостей.

Во-вторых, надо понять, что все эти *KPI* и *OKR*, встречи и корпоративные ценности — всего лишь демонстративные ритуалы. Они не несут какой-то важной информации. Ни один настоящий говнюк не будет принимать их за чистую монету. Дело в том, что если вы действительно начнёте чего-то там считать, вы неизбежно перебежите дорожку чьим-нибудь планам, репутации, ну и конечно, годовому бонусу. Это не очень умно, потому что кто-то где-то как-то начнёт говорить о вас плохое. Причём это плохое будет валиться с разных сторон. Для успешной карьеры это непродуктивно.

Это означает, что типичные советы по построению карьеры не стоят и ломаного яйца. Максимум, до кого вы сможете дорасти, — это до менеджера среднего звена на сраной кредитной Хундай Сонате или, того хуже, Тойоте Камри. Большинство реально крутой и тяжёлой работы выглядит весьма уныло. Довольно часто она кому-то мешает. А в особенности она мешает вашей карьере. Я не говорю о том, что хорошая работа выглядит плохо, нет. Проблема в том, что она не выглядит *никак*, если её специально не показать.

В-третьих, даже с учётом того, что не надо принимать общепринятые ритуалы взаправду, их всё равно надо выполнять — и желательно, с большим энтузиазмом. В странах Восточной Европы или, кстати, в Японии, например, принято бухать с важными клиентами. Это ритуал построения доверия и механизм, который позволяет человеку продемонстрировать, что он одной крови. Не будете

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

этого делать — повышение получит кто-то другой. В Америке другая напасть — демонстрация происходит через нелепые митинги, обсуждение *KPI* и *OKR*, напускные коллаборации и *agile* (хотя сейчас и у нас этого говна в достатке). Вся эта чепуха существует лишь для того, чтобы показать, что вы — член избранной группы, так же как и восточное сауна-водка-девочки. Хотя я вам точно говорю, что в Америке также вывозят важных клиентов в Мексику — побухать и потрахаться за казённый счёт. Только у нас при этом на будущих депутатов и министров ещё и будут снимать компромат, потому что без него какая работа? А если вы не в теме, повышения вам не видать.

Пока я лишь рассказывал о том, как себя ведут беспринципные уроды, но что именно нужно делать, чтобы продвинули вас? Так как открытые задачи сводятся к выполнению каких-то показателей, надо определить то, что действительно важно. На самом деле в любой растущей компании цели примерно схожи, тут сыщиком быть не нужно. Первая задача любого менеджера — рост количества подчинённых. Потратить для решения задачи минимальные ресурсы — это просто смешно. Поэтому для начала надо определить базовый уровень роста количества сотрудников и стремиться наращивать свой отдел по крайней мере так же быстро. Если ваша команда растёт медленнее — вы будете забыты. Чем больше, тем лучше. У супер-менеджеров количество подчинённых растёт намного быстрее, чем в среднем по компании.

При этом, конечно, не надо заморачиваться над задачами. Какая-то работа найдётся. В растущих компаниях никогда нет недостатка в бизнес-девелопменте и новых проектах. Работа придумает себя сама. Ваша задача не в том, чтобы делать работу, а в том, чтобы нанять побольше людей, ну и показать, что вы с этой кучей хорошо управляетесь. Как это сделать? Да как — тупо посмотреть, что измеряют у других команд, а потом эмулировать нужные показатели. Обычно это будет означать много тупых митингов, всякую умную херню типа «кросс-функционального взаимодействия», составления документов, встреч с начальством один-на-один, ревью и пресловутый эджайл. Конечно, надо будет показывать какие-то результаты, но это не так уж важно. В тот момент, когда ваш проект можно будет адекватно оценить, вы уже будете работать на другой должности, а кто-то другой пусть пытается выполнять требуемые показатели с вашей толпой приспособленцев и дебилов.

ГЛАВА 3

Директор? Да пошёл ты в жопу, директор!

Конечно, не все ваши действия должны быть показухой. Ну то есть не всё время надо демонстрировать воодушевление, организовывать бесконечные встречи и генерировать огромное количество документов. Одну цель нужно всегда выполнять неукоснительно, а именно — необходимо избегать полных провалов. Говёный продукт — это не проблема, потому что над ним можно поработать ещё полгода и выбить под это дело новый бюджет на разработку. Но вот если у вас украли данные клиентов или у вас сгорел склад, вы в жопе. Что это означает? Да то, что в таких чувствительных областях, как информационная безопасность, логистика или инфраструктура, гораздо меньше возможностей для карьерного роста. То ли дело продажи или реклама! Там гораздо труднее к чему-то придраться.

Люди тратят годы, чтобы перестать задавать вопросы типа *«Зачем вы удвоили количество людей в команде, очевидно же, что это только замедлит процесс?»* или *«Зачем назначать эти планёрки, если у них отрицательная полезность, и при этом говорить о том, что нам нужно меньше встреч?»*. Каждый раз, когда вы будете задавать эти вопросы, вы получите в ответ только удивление: *«Конечно, нам нужны эти планёрки. И конечно, их нужно меньше. Чего тут непонятного?»*

Поначалу кажется, что это удивление наигранное. Но со временем вы будете общаться с разными людьми и всё больше убеждаться в том, что никакой наигранности тут нет. Корпоративные аппаратчики абсолютно искренни в те моменты, когда они назначают встречи, на которых планируют обсудить затраты времени на встречи. На самом деле довольно легко иметь противоречащие взгляды, когда от них зависит ваша зарплата, поэтому многие учатся их как-то разделять и совмещать одновременно. Подделывать искренность довольно трудно. Поэтому основной совет будущему оппортунисту — по-настоящему верить во всю эту гамсахурдию.

Короче говоря, советы начинающему говнюку в большой компании будут такие: 1) избегайте измеримых результатов и вообще старайтесь переключиться между проектами до того, как ваши решения можно будет измерить; 2) изображайте счастливого и дружелюбного человека; 3) плохие новости представляйте как просьбу улучшить что-то в системе; 4) не подставляйте других и не делайте из людей козлов отпущения; 5) участвуйте в корпоративных ритуалах с энтузиазмом; 6) всеми силами наращивайте коли-

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

чество подчинённых и дайте работе изобрести себя; 7) следуйте за модой руководства и 8) избегайте явных неудач. Но самое главное — вам придётся во всё это поверить. Искренне. Иначе повышения вам не видать.

Напоследок карьерный совет лично от меня. Если у себя на работе вы распознали в коллеге карьериста, прошу вас хотя бы насыпать ему в чай, подложить жвачку на кресло, а лучше всего — незаметно сломайте ему ногу. А если не хватает смелости — что ж, готовьтесь стать его подчинённым.

3.6. Как заарканить правильного управленца

Бывают, конечно, и годные схемы мотивации. Посмотрим на компанию AIG. В свои лучшие годы, а это примерно 15 лет назад, это была самая большая страховая компания в мире, с большим отрывом от преследователей. Её капитализация доросла аж до 200 млрд долларов — это с 300 млн при размещении акций! — и в 2005-м AIG стала одной из самых крупных компаний мира.

У основателей было несколько занятных принципов. Во-первых, ни одному управленцу никогда не платили больше 1 млн долларов в год. Во-вторых, ни у одного управленца не было контракта. Ты работал в компании, потому что любил эту работу и хотел этого. Сравните с неразрывными контрактами Сечина (50 млн долларов в год) и Миллера (25 млн долларов в год), которые управляют далеко не самыми большими и уж точно не самыми эффективными компаниями мира.

А за что люди любили работу в AIG? У управленцев были показатели: например, рост на 15% в год; и они их регулярно достигали. Основатели придумали структуру из своих собственных активов, когда их частные фирмы выделяли управленцам акции AIG за определённые достижения. Каждые два года, если цели выполнялись, некоторое количество акций откладывалось в дальнюю тумбочку. Но достать их оттуда можно было, только уходя на пенсию!

Вместо золотого парашюта — золотые наручники. Если ты увольнялся, твои бонусные акции оставались у основателей. И через несколько лет работы этот бонус становился так велик, что

ГЛАВА 3

Директор? Да пошёл ты в жопу, директор!

крайне мало людей покидали компанию. Прекрасный пример правильной мотивации. При этом миноритарные акционеры ничего не теряли, всё оплачивалось основателями. Но рост компании доставался всем.

Сейчас всё больше применяется более гуманный метод, называется «вестинг». Акции ключевым сотрудникам выписываются каждый год (в виде бонуса), но вот процесс получения растягивают на несколько лет. То есть, например, получил ты бонус в 12 тыс. акций. Но сразу на счёт тебе переводят лишь 4000, ещё треть — через год и остаток через два года. Если ты уходишь из компании до этого срока, то остаток твоего бонуса остаётся в конторе. Следующий годовой бонус распределяется точно так же, то есть постоянно какая-то (довольно значительная) часть твоего бонуса висит, и получить её на руки можно, только поработав в компании ещё несколько лет.

3.7. Банки-проказники

Корпорации часто используются и во всяких хитроумных схемах. Бывает, что юрлицо требуется лишь как склад собственности, чтобы служить залогом под выпуск ценных бумаг. У таких образований может вообще не быть сотрудников, и учредитель у них только один — инвестиционный банк Моргана, Голдмана или ещё какого-нибудь Ротшильда¹. Тут идея о том, что корпорация — это нечто, действующее от лица группы людей, вообще теряет смысл. Казалось бы, необязательно применять именно эту организационную форму. Так зачем же это делается? С одной подлой целью: ограничить ответственность создателя. Акционер ведь не отвечает по долгам корпорации!

Это, естественно, открывает широчайшие возможности для мошенничества. Например, в скандале с компанией Enron выяснилось, что множество подконтрольных ей юрлиц скрывали огромные долги основной компании. Или во время ипотечного кризиса в США, когда обнаружилось, что наложение производных финансовых схем («СиДиО», я с них начал книгу) значительно усилило эффект домино.

¹ Вижу, что не Иванова.

3.8. Не так страшно юрлицо, как его малюют

Пора закрыть тему корпораций и назвать основные черты современной акционерной компании.

1. *Каждый владеет долей общака.* У владельцев есть акции, которые дают им право на долю от прибыли компании. Владелец может быть очень много — например, у «Газпрома» после приватизации их было чуть ли не 1,5 млн, а сейчас несколько сотен тысяч. Передохли, видать. Акции эти можно свободно загнать соседу, а не как с долей в ООО (сначала предложить основателям).

2. *Юридическое лицо с генкой, главбухом и счётом в банке.* Корпорация — это такое искусственное существо с определёнными правами и обязательствами. Например, у публичной компании есть обязательство раскрывать все доходные темы, владельцев и чо кому она должна.

3. *Совет директоров.* Каждая корпорация должна создать совет директоров (типа депутатов — со всеми вытекающими), который будет представлять всех акционеров. Совет уже назначает, кому тянуть ляжку директора, и следит, чтоб со столов не тащили канцтовары.

4. *Пацаны по долгам конторы не отвечают.* Долги корпорации — это не долги её владельцев, и потерять они могут лишь то, что вложили в акции компании, и не более того.

На этом всё. Поздравляю, мой дорогой читатель. Теперь ты — специалист по корпоративному праву. Пора узнать правду об акциях.



ГЛАВА 4

Общество гигантских растений



Вот у нас юрлицо — корпорация. Она выпускает акции, которые выдаются основателям, или кто-то их покупает; акция отражает вклад каждого в общее дело. Акции достаются тому, кто так или иначе вложил в бизнес — или сделал вид, как какой-нибудь Березовский.

Когда вы организуете компанию, возникают разные отношения. Кто-то — акционер. У него доля в прибыли. Есть работники, которые живут на одну зарплату, — совсем другое дело. У них договор, там написано, за сколько они будут горбатиться. Есть ещё кредиторы, которые дают корпорации в долг, мерзкие банкиры-ростовщики, или те, кто товар привёз, а денег ему ещё не заплатили.

Самый главный — это акционер. Потому что он *владеет* корпорацией. Он её, так сказать, имеет. Когда вы корпорацию создаёте, вы подписываете набор правил, что-то вроде конституции, свода законов. В каждой стране у этого документа есть свои ограничения. Называется он устав. По мере наступания на различные грабли у компаний появлялись всё более сложные уставы.

Корпорации бывают и некоммерческие, но я говорю, конечно, о тех, которые зарабатывают прибыль. У некоммерческих и акций-то может не быть, недоразумение какое-то.

Теперь очень простое, но важное понятие: количество выпущенных акций. Чтобы рассчитать вашу долю в компании, надо обязательно знать общее количество акций. Если у меня 666 акций ЗАО «Вельзевул», что это означает? Пока у нас нет общего количества, это не означает ровным счётом ничего. Ведь если их

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

всего шестьсот шестьдесят шесть, то я — единственный владелец и, стало быть, у меня 100% акций. А если их 666 млн? Тогда у меня лишь одна десятитысячная доля процента.

Люди зачастую не смотрят, сколько акций выпустила компания. Они как бы доверяют аналитикам, которые это где-то вычитали. Ну, типа, не обманут. Когда мы смотрим на цену компании, мы берём её капитализацию и делим на количество выпущенных акций — так и получаем их текущий курс. То есть количество акций у акционера имеет значение лишь в соотношении к их общему количеству.

4.1. Голосуй — не голосуй

Основное правило: одна акция — один голос. Ну, в РФ, по крайней мере, так, не считая привилегированных акций, которые получают голоса, только если не выплачены дивы. Но в других странах есть и более хитроумные варианты. Например, в киприотском юрлице *Q/WI* есть акции с десятью голосами, и владелец 20% акций обладает 59% голосов (6). Удобно, правда? У Гугла есть 3 типа акций: обычные, основательские (с десятью голосами) и неголосующие акции — то есть прибыль по ним получать можно, а голосовать нельзя. Это, конечно, полная вакханалия.

6.



7.



Совсем недавно вышли на биржу *Lyft* и *Pinterest* — это компании с разными бизнес-моделями, стратегиями и прибылями. Но у них есть кое-что общее — *суперакции*. Это отдельный класс акций, который на бумаге стоит столько же, сколько обычка, но есть одно но: двадцатикратное количество голосов! Это все более популярный способ оставить за основателями диктаторский контроль над компаниями — даже после *IPO* (7).

Не все акции одинаково полезны. Обычно, повторюсь, одна акция — один голос. Поэтому, когда инвесторы покупают больше акций, у них получается больше голосов — и больше возможностей повлиять на решения компании. Но не все прозрачны и пушисты. У некоторых контор есть особые акции, которые дают больше голосов их владельцам. При этом есть бумаги, которые вообще не дают права голоса на собрании акционеров — толь-

ко право на долю в прибыли, — несмотря на то, что количество вложенных денег совпадает с другими, более равными акционерами.

Подобные хитровыдуманные акции позволяют основателям контролировать компанию, даже если они не владеют контрольным пакетом. С 1980 по 2015 год корпораций с такими кренделями было не более 20%. Но в последние 4 года их число возросло до половины всех размещений!

Конечно, найдутся мнения, что основателям надо заныкать больше голосов, чтобы ориентироваться на долгосрочный успех. Но чаще всего подобные схемы служат лишь для их обогащения. Запомните эти имена: *Facebook*, *Google*, *Snapchat* — все они считают основателей лучше всех остальных. Тогда как старички — *Apple*, *Microsoft* и *Amazon* — стали гигантами без подобной вакханалии. У них всегда одна акция давала один голос.

Почему, почему же такое разрешено? Да потому, что самые большие биржи — *NYSE* и *NASDAQ* — закрывают на это глаза. Но уже появляются группы инвесторов, которые жалуются (8) на эту некрасивую херню. И слава яйцам! Будем надеяться, что до нас это дерьмо не докатится.

8.



Ещё одно правило: надо раз в год (как минимум) собираться, и на этом собрании акционеры могут мощно — или скромно — проголосовать по злободневным вопросам. Можно, кстати, не собираться, а письмо прислать — мол, я за добро и справедливость, а Костина и Якунина прошу уволить, так как у них слишком маленькие шубохранилища.

Одна из самых важных задач на таком собрании — это избрать совет директоров. В законе так и написано: в каждую корпорацию по Чубайсу. Их количество вы можете выбрать при регистрации. Потом голосование за каждого; часто это 1 голос на акцию, но у нас по закону всегда используется кумулятивное голосование — то есть голосов у каждой акции столько, сколько мест в совете директоров. Если у тебя 100 акций, а директоров — пятеро, тогда у тебя будет 500 голосов. В США, кстати, такой вариант обязателен только в некоторых штатах. Отстали.

Такой способ позволяет миноритариям договориться, отдать свои умноженные голоса за одного представителя, который надёжно пройдёт в совет; дело в том, что при кумулятивном голосовании акционер или группа акционеров, например с 20% голосов, получает гарантированную возможность избрать 20% членов

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

совета. А при раздельном (прямом) голосовании за кандидатуру каждого члена совета те же акционеры всегда бы оказывались в меньшинстве, не смогли бы провести ни одного кандидата, а олигарх, имеющий контрольный пакет, выбирал бы совет полностью. Ведь если у олигарха 400 акций, а у миноритария — 100, то на каждого директора в отдельности олигарх всегда имеет большинство: 400 против 100. Так он проводит всех своих кандидатов в совет. Понятно, что в жизни редко бывает, что у одного акционера публичной компании большинство голосов; ведь при выходе на биржу он значительную часть своих акций продаёт.

У кумулятивного голосования математика другая: голосуют сразу за всех кандидатов одновременно. То есть на пятерых директоров у олигарха будет $400 \cdot 5 = 2000$ голосов, а у миноритария — 500 голосов. Но олигарху нужно провести четверых человек, то есть ему придётся разделить свои 2000 на всех. Миноритарий свои голоса может отдать одному кандидату. Получается, что олигарх никаким образом не может провести пятого директора, ведь тогда у кого-то из четверых наймитов-протеже окажется меньше 500 голосов, и его место займёт кандидат от миноритария. Поэтому кумулятивное голосование часто рассматривается как форма защиты прав мелких акционеров, и, конечно, такая тема к добру.

Вообще тема голосований в советы крайне интересна. Существуют специальные корпоративные махинаторы, которые хитроумно составляют эти голосования, представляют кандидатов особым образом, чтобы кого-то приукрасить, а кого-то очернить, манипулируют порядком вопросов и ответов, назначают удобные себе сроки и даты. Чаще всего такие люди, конечно, выражают интересы олигарха-мажоритария. Однако тенденция такова, что простые инвесторы вроде нас с вами понемногу отжимают обратно отобранные буржуями права. К тому же, исследования показывают, что компании с более распылённой акционерной базой управляются лучше.

Совет директоров потом нанимает генерального директора, который у них там называется CEO¹, и тот управляет компанией. В теории акционеры его контролируют через избранный ими же совет, хотя на практике, конечно, всё не так радужно — я рассказывал об этом в предыдущей главе.

¹ *Chief Executive Officer* — по-нашему это генеральный директор.

Читатель прислал занятную шутку: «Моя дочь ищет компанию для прохождения практики после 1-го курса. Она миллениал, поэтому готова рассматривать позицию CEO или председателя совета директоров». Это всё, что вам нужно знать о миллениалах. И о CEO.

4.2. Отнять и поделить

Довольно часто компании делают так называемый «сплит», то есть разделение. Сплит может быть два к одному: вам придёт письмо, что была у вас тысяча акций, а стало две тыщи. Но радоваться тут особо нечему — это у всех акционеров по столько добавилось. Зачем же это делается?

Делается это для того, чтобы акцией было удобно торговать. Традиционно в США акция нормальной фирмы стоила где-то от 20 до 40 долларов, сейчас дороже с этими вашими Гуглами и Эплами. Но раньше, если цена переросла 50 или 100 долларов, компании почти всегда делали сплиты. Акции обычно покупаются лотами, и мелкие инвесторы вроде нас с вами просто не смогут купить лот из 100 акций, если одна акция стоит 300 баксов.

В разных странах по-разному: бывает, что наоборот, слишком уж много акций, вон как у нашего ВТБ, там эмитент обезумел и выпустил 100500 млрд акций, и они стоят по 4 копейки за штуку. Зачем? Чтобы бабушкам за мелочь продавать, наверное. Позорище, короче. А вот Уоррен Баффетт не делает сплиты, дивидендов не выплачивает, а акции его *Berkshire Hathaway* стоят уже по 380 тыс. долларов за штуку, потому что он мелких пассажиров не хочет брать на борт. Только реальные инвесторы до гроба, только хардкор!¹ Гугл тоже не делал сплитов до 2014 года (причём новые акции оказались без права голоса), а Майкрософт — наоборот, девять раз уже цену делил, и с 1987 года акция стала аж в 375 раз тоньше. Гугл в 2018 году стоил больше 1100 долларов за акцию, то есть лот из 100 штук стоил примерно 110 тыс. долларов. А в 2021 цена одной акции Google составляла уже \$2800.

¹ Надо, однако, отметить, что в 1996 году Баффетт выпустил акции класса «В» — неголосующие, но зато дешёвые — в 1500 раз дешевле обычных акций компании.

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

4.3. Размывание

Нужно поговорить о размывании долей в компании. Если компания делает сплит, то размывания никакого нет — у всех акционеров количество увеличивается одинаково. Доля каждого акционера остаётся прежней. А размывание происходит, когда компания изменяет количество акций несимметрично — то есть не для всех.

Типичный пример — это, конечно, опционы всяким козлам и топ-менеджерам. Вот компания наняла, например, Якунина и обещала ему незаметно оплатить золотой стул. Без стула он работать не хочет, и вот, чтобы его дико замотивировать, ему дают помимо зарплаты ещё и акции компании (и ещё наливают). Так вот если ему акции дают, а остальным нет, выходит, что доля всех остальных пропорционально немного уменьшается. Ведь общее количество акций растёт. Было 1000 акций у всех, и у вас, например, 10% — 100 штук. А Якунину дали 100 акций премии, всего их стало 1100, а у вас уже не 10%, а $100 / 1100 = 9,09\%$. Настоящая порнография.

Когда компания привлекает новое финансирование, она тоже выпускает акции и доли основателей обычно размываются. Хотя тут обычно им горевать не о чем — ведь общая цена компании растёт на величину инвестиций или даже больше; то есть хоть их доля и падает, но её стоимость растёт.

Вот мы ненароком и подобрались к выпуску.

4.4. Инвестбанки и андеррайтинг

Акции появляются на бирже при помощи инвестиционных банков. Инвестбанки интересны потому, что там работают исключительно мажорные ребята. Хотя есть шутка про 30-летнего седого трейдера, который работает 18 часов в сутки 7 дней в неделю и которому в жизни уже ничего не надо, потому что у него последние 10 лет не стоит. Он зарабатывал миллионы за счёт бонусов акциями своей конторы — моднейшего банка «Беар Стёрнс», — и когда банк приказал долго жить, чел оказался на таком днице, что даже не смешно. Так что если вы молоды, амбициозны, хотите работать за границей — в Монголии требуются укладчики асфальта.

Но я отвлёкся. Помощь в организации выпуска акций называется андеррайтинг. Это, по-русски говоря, подписывание. Во всех смыслах. Банк подписывается выпустить акции, или облигации, или чёрта лысого — да всё, за что заплатят.

Обычный гетеросексуальный банк — он привлекает депозиты и раздаёт кредиты, так на 2% и живёт. Но инвестиционный банк, он, ребята, совсем другой. В США с 1933 года даже существовал запрет на одновременную деятельность обоих типов, хотя теперь он снят. Например, *JP Morgan* тогда разделился надвое: *JP* (который теперь ещё и *Chase*) и *Morgan Stanley*, и сейчас они конкуренты.

Вернёмся к организации выпусков. Допустим, компания «Форд» хочет запустить новый завод убогих автомобилей и ей для этого требуется циклопический кредит на сверхвыгодных условиях — такой кредит ни один банк не выдаст. Поэтому Форд хочет вместо этого выпустить облигации — долговые расписки — и собрать с миру по нитке. Как это сделать? Ему надо обратиться в инвестбанк.

Я уже упоминал Беар Стёрнс. Он был основан в 1923 году Иосифом Виссарионовичем Беаром (Медведом) и Робертом Павловичем Стёрнсом. Просуществовал он 85 лет — до 2008-го — и был очень, очень большим и очень, очень известным банком. Управлял буржуазными капиталами, торговал акциями, да чем только не занимался. В июне 2007-го ему поплохело — один из фондов сколлапсился. Они мощно вкладывались в тухлые ипотечки, причём фонд назывался весьма остроумно, типа «*Высококласный Фонд Структурных Кредитов „Беар Стёрнс“*». А второй ваще как песня: «*Высококласный Фонд Невероятно Рискованных Структурных Кредитов „Беар Стёрнс“*». Немного странно звучит, да? Вроде как высококласный, а вроде как и в полное говно вкладывался. Они под средства инвесторов ещё в 4 раза больше денег брали займы, и на пятикратную сумму покупали облигации, обеспеченные дырявой ипотекой. Поэтому, если эти облигации падали всего на 20%, фонд заканчивался полностью, зиро, жопа. И они там задолжали больше 3 млрд долларов, сразу пошли пахучие слухи, и это уже само по себе добило Беар Стёрнс — им перестали давать кредиты, они не смогли перекредитоваться по мелочи, рейтинг надёжности упал, и всё — жопа!

Чтобы спасти хоть что-то, Федрезерв дал денег Джей Пи Моргану и тот выкупил остатки Беар Стёрнса за бесценок. Ну как,

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

вообще-то вполне себе ценюк — 200 млн долларов, но по сравнению с 100500 млрд до этого, конечно, гроши.

Вопрос — а почему Федрезерв дал ДжейПи денег? Просто если Беар Стернс обанкротился бы, его активы (те же облигации) пришлось бы продавать в рынок за копейки, и это унесло бы в ад всю финансовую систему США, а за ней и остального мира. Потом пришла очередь банка братьев Леманов, но это уже совсем другая история, хотя и похожая; не подумайте, что масонская.

Ладно, давайте к делу. Что у андеррайтинга внутри? Проблема выдачи кредитов компаниям в том, что нельзя заранее знать, отдадут они его взад или нет. Поэтому коммерческие банки, которые кредиты выдают, вынуждены постоянно вынюхивать инфу, «быть в рынке», следить, чтоб не выдать кредит какому-нибудь гомосеку или, того хуже, аферисту. Надо сурово играть в гольф с воротилами, заносить конверты чиновникам и бухать в модных клубах с любовниками депутатов. Только лишь чтоб понять, где что как и у кого дела плохи, а у кого всё норм. Те, кто депозиты в банк кладёт, они-то не парятся, им банк должен, а не кто-то другой. А банкирам вот приходится крутиться и всё знать про своих заёмщиков.

Опасность тут в том, что контора возьмёт кредит и свалит в Камбоджу. Если вы простой еврейский паренёк, который хочет вложить миллион долларов в хлебозавод, вам надо играть с директором в гольф, тусить с бухгалтером в клубах и жарить страшную секретаршу менеджера по маркетингу (ведь откуда у маркетолога возьмётся нормальная тёлка).

И тут появляется андеррайтер и говорит — ля буду, отдадут — хлебозавод отличный, печки новые, мука свежая, тараканов нет, всё круто — нужно только дрожжей прикупить. То есть они вместо приёма депозитов подписываются под тем, что контора отдаст кредит. Андеррайтеры становятся посредниками между инвесторами и компанией-эмитентом, вкладывая в сделку свою репутацию и получая небольшой (иногда — большой) навар с выпуска.

Выпускающая бумаги контора может быть не особо известна, или бизнес у неё не совсем понятный (например, какой-нибудь канделаки-маркетинг или в этом духе, хер прассышь, короче). А андеррайтинг — это как служба знакомств, точнее, типа свахи. Расхваливает невесту, говорит, мол, хороша, высокоморальна, все дела. Так и инвестбанк ищет покупателей на облигации всяких компаний, а инвесторам — хорошие условия вложения денег

в надёжное место. Надо отметить, что если хлебозавод обанкротится, андеррайтер ничего никому выплачивать не станет. Но вот репутацию обмочит.

Естественно, инвестбанки — это не белые и пушистые ребята. Они всё делают ради денег. Не то чтоб это плохо, но чтоб вы знали. Осенью 2018-го вскрылось, что за 18 лет *General Electric* заплатила банкирам 1.8 млрд долларов за консультации при поглощениях, 3 ярда долларов при размещениях облигаций, а если добавить платежи за выдачу кредитов и размещение акций, выходит круглая цифра (9) в 6 млрд долларов. Там засветились все наши любимые рептилоиды: *Bank of America*, *Morgan Stanley*, *Goldman Sachs*, *Citi* и тот самый Джей Пи. Каждый из них заработал минимум по 500 млн. Изюминка в том, что капитализация *General Electric* составляет около 100 млрд долларов. То есть рептилоиды выкачали из неё порядка 6% капитала. Никто и не заметил! Почему?



Если сравнить инвестбанкира с трейдером — банкир будет стараться держать безупречную репутацию, потому что это и есть его основной капитал¹. Но если вы хороши и у вас красивый галстук, придёт Форд и попросит организовать продажу его облигаций на рынок. Поэтому все там носят моднейшие костюмы и ботинки у них блестят так, что глаза жжёт. А трейдеры наоборот: ругаются, орут в телефон, бросают трубки, потеют, закатывают рукава и проливают кетчуп на штаны. Что поделаешь, работа нервная.

4.5. Выход на биржу

Как устроен сам процесс? Вот большая компания думает выпустить облигации или акции. То, что она большая, не значит, что все ей верят на слово. Взять тот же Форд — ему уже больше ста лет, но далеко не все готовы давать ему деньги, так как проблем у компании было много, и не факт, что их не будет в будущем. То есть тут вопрос не моральной прочности хапуг-управленцев, а вопрос в том, готовы ли вы купить облигации этой компании с топорно сделанными тачками.

¹ Ну ладно, это херня, у них просто очень много денег.

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

Они приходят к инвестбанкиру и говорят: «Ну вот, чувак, сильно нужно бабло и мы хотим продать акции компании». И приходят они, конечно, не к одному банкиру, а к нескольким — поторговаться, разузнать, кто чо скоко даст. Есть два типа сделок: «стопудовая покупка» и «чем смогу помогу». Разница в том, что в первом случае компания выпускает акции, и банкир им говорит: «Я на себя их куплю, не ссыте». Понятно, что они ему никуда не впились, эти акции, но он просто знает тусу и надеется их загнать всяким лохам. То есть он на себя берёт риск — продаст он или не продаст, но выкупить акции обязан. Вторая тема — «чем смогу помогу», тогда он никаких обязательств на себя не берёт, только обещает помочь всё кому-нибудь впарить в меру сил. Говорит, ну вот минимальную цену я прикидываю такую, если выгорает, ок, если нет — ну не шмогла, идите к чёрту со своим говном.

Процесс, естественно, дико зарегулирован, чтоб никто не юлил, там всё очень формально и по пунктам, надо регистрировать выпуски везде, и всё такое. Причём в этот период никому нельзя ничего рассказывать — всё дико строго, если не дай бог кто проболтается — сразу отрезают яйца и сажают в Гуантанамо.

Инвестбанк в этот момент собирает тусовку из уважаемых западных партнёров, и они меж собой заключают адскую сделку кровью. Если выпуск большой, один банк обычно не берёт всю вину на себя, а старается ещё привлечь других козликов, чтобы максимально расширить круг потенциальных инвесторов. Они создают синдикат — это группа инвестбанков, которые участвуют в выпуске ценных бумаг, готовят доки и ждут, пока местные авторитеты всё зарегистрируют. Это называется «подать проспект эмиссии». По-английски — *prospectus*. Вспомнили Древний Рим? То-то и оно!

На Уолл-стрит предварительный проспект эмиссии называют «красной селёдкой» (*red herring*). Никто не знает точно почему, но теория такая, что раньше охотники тренировали собак на лису и по следам возили селёдкой. Селёдка мощно воняет, и собаки в непонятках — где лиса чо куда бежать а ну рекс ищи фас ляяя всё пропало, — такая типа тренировка. Из-за этих непоняток вроде как и назвали этот предварительный проспект селёдкой, мол, там всё туфта и вата.

Наконец комиссия по ценным бумагам и биржам (у нас — ЦБ) проверяет этот проспект, чтобы всё было чётенько. В это время

андеррайтер может давать своим потенциальным клиентам предварительный проспект, но комментировать его никак нельзя, т. е. можно сообщать только голые цифры, которые там содержатся. Это для того, чтобы покупателям не промывали уши насчёт моднейшего выпуска бумаг и не делали акцента на преимуществах будущего выпуска. Всё, что необходимо (там вообще формулировка антисемитская: *«всё, что может понадобится задающему не очень дебилные вопросы»*), есть в проспекте. Поэтому тема с селёдкой — это такой суровый трейдерский юмор, ведь в реале всё должно быть наоборот. Сверхпрозрачно.

Что ещё обязательно в этом проспекте — указаны все потенциальные эпик фейлы, которые могут произойти. Там порой ужасные вещи: что компания может просрать вообще всё и пойти по миру, что их могут засудить, директора посадить, ну, короче, всё дерьмо, которое теоретически может произойти, указывается. Мелким шрифтом, но всё равно — указывается. Поэтому, если в будущем всё накроется медным тазом, можно будет сказать инвестору: *«Блин, ну извини, чувак, ты сам всё видел, сделал выводы, так что хер тебе, а не возврат денег»*.

Причина обязательного молчания по всей остальной информации — ЦБ не хочет скрывать никакого потенциального негатива. Такая уж система. Нельзя недостатки в одной папке написать, а преимущества в другой, и клиенту послать правильную брошюрку — за это ЦБ сурово карает и даже навсегда лишает лицензий. В это время из рекламы можно лишь разместить объявление в газете, кто и что размещает и какие банки подписались это замутить.

Рано или поздно комиссия по ценным бумагам (в США это SEC, у нас была ФКЦБ, потом ФСФР, сейчас это ЦБ) одобряет проспект, и сразу после этого андеррайтеры начинают дико впаривать лопухам эту тему. В этот момент самих сделок не происходит — банкиры ходят по соседям и рекламируют эту шнягу, чтобы покупатели выстроились в очередь. Сразу становится понятна проблема с выпуском новых бумаг на рынок. Про те акции (или облигации), которые уже торгуются на бирже, все и так знают. Но, если вы выпускаете акции первый раз — это называется *IPO, Initial Public Offering* (по-русски «АйПиО», первоначальное публичное предложение), это значит, что компанию на рынке (финансовом) могут и не знать, и кто ж её купит? Поэтому важно, чтобы андеррайтеры привлекали внимание, дабы создать ажиотаж.

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

При IPO цена бумаг дёргается, как эпилептик, и это отчасти из-за того, как оно организовано этими хитрожопыми банкирами. У андеррайтеров есть свойство — это давно доказано британскими учёными — намеренно недооценивать выпуск. То есть они специально устанавливают цену ниже, чем могли бы. Звучит странно: казалось бы, зачем?

А чтобы желающих купить акцию было больше, чем требуется. Вы вот звоните своему брокеру (поднимите руку, у кого есть свой брокер, бггг) и говорите: «Я вот тут слышал, скоро намечается АйПиО Фейсбука, я хочу немного акций прикупить». А брокер говорит: «Нууу, я посмотрю». И не перезванивает. Потом вы слышите, что акции в первый день взлетели на 30%, и думаете, ну что за гандон мой брокер, сука? А он, может, на вас был в обиде, что вы за прошлый год почти не торговали и не приносили ему комиссию. Но всё равно он гандон.

Кажется, что участвовать в IPO невероятно выгодно — компании ведь дико растут в первый же день торгов. Попросил брокера зарезервировать тебе тыщонку-другую акций и ждёшь профита! Но всё не так просто. Некоторые «горячие» конторы валяются в ад; процентов на 10 или даже 20 сразу же после размещения. Те, кто хочет поучаствовать в хайповом IPO и в первый же день продать подорожавшие акции, брокеру в хер не впились. Зачем вы ему нужны-то? Инвестбанк и без вас заработает. Если он видит, что спрос превышает размещаемое количество в 10 раз (так называемая «переподписка»), в первый день точно будет рост. У него в очереди пенсионный фонд Норвегии с заявкой на миллиард, и вы с заявкой на 10 тыс. Внимание, вопрос: какой сорт сёмги он предпочитает?

Возможно, именно поэтому даже большие брокеры не дают клиентам доступа к первичным размещениям. Они просто не могут дарить бесплатный сыр без мышеловки. А если кто-то и обещает вам сладкий пакетик свежей айпиошечки, вы прочитайте заранее, чего вам нельзя. Какое время нельзя продавать (может быть, полгода?), когда вожделенные акции окажутся у вас на счёте (не через месяц ли?), какую комиссию надо отдать инвестбанку (не 40% ли процентов от роста в первый день торгов?). Денежки-то все ваши.

Короче говоря, это такая игра. Типа как искать билеты на какой-нибудь крутой концерт или на выставку Ван Гога. Сначала

касса зажимает какое-то количество билетов в фан-зону, образуется очередь, давка, потом перед входом все мечутся и спрашивают, нет ли лишнего билетика, и рядом уже говноеды-спекулянты предлагают их в 2 раза дороже. Ещё по интернету можно купить себе фальшивую контрамарочку и обосраться по полной. А в итоге-то билеты начинают торговаться дороже, чем на них написано.

Надо понять, что весь этот спектакль подстроен уродами-продюсерами. Есть кто-то, кто отвечает за репутацию артиста. Ну и он думает — так! Главное, чтоб зал не был полупустой, надо забыть его, нужны очереди, чтоб все думали, что это чумовое событие, на которое все хотят попасть, и артист — Стас «Золотые Яйца России» Михайлов. Поэтому и цены на билеты сначала ставят ниже, а часть билетов зажимают, чтобы создать очередь и ажиотаж, и радость приобретения этого говна.

С IPO происходит то же самое. Цену на акцию ставят чуть ниже собственной оценки компании, создаётся очередь (переподписка), и у лохов возникает дикая радость приобретения кусочка волшебства. Бизнес растёт, репутация ловких импресарио тоже растёт, типа, вот они как могут разжечь интерес. В некотором роде это, конечно, манипуляция рынком, но такое допускается.

Основная мысль такая: у инвестбанкиров репутация — это очень важный актив. И если с каким-нибудь Беар Стёрнс происходит херня, то от этого страдает вся индустрия лоснящихся костюмов и яхт.

4.6. Как Илон Маск выводил Теслу на IPO

Благодаря телеграм-каналу Неблокчейн я наткнулся на замечательную историю про парня-стажёра в инвестиционном банке Морган Стенли. Парень занимался подготовкой Теслы к IPO. Его зовут Майк Голдберг и он рассказал эту историю в своём, прости Господи, твиттере (10). Майк работал в Моргане младшим аналитиком и своими собственными глазами видел, как Илон Маск порвал индустрию лощёных костюмов за 10 лет до того, как выстрелили убыточные монстры вроде Убера и *AirBnB*. Тогда его действия были просто не-



АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

мыслимы, но, как мы видим, у него всё получилось. Сейчас Тесла — самый большой автопроизводитель в мире, если считать по капитализации.

Юному аналитику Майку тогда было 22 года, и он всеми силами пытался попасть в отрасль, связанную с возобновляемыми источниками энергии. При этом он ничего не знал о финансах, диплом получил исключительно гуманитарный (там это называется *Liberal Arts*), но благодаря упорству, уму и настойчивости он умудрился попасть в один из самых крутых инвестбанков мира — Морган Стенли. Майк получил начальную должность в команде аналитиков, которая анализировала чистую энергетику.

Он поработал там пару лет, прежде чем его назначили на проект размещения акций Теслы. Можно сказать, что его мечта сбылась. Девять месяцев финансового моделирования, работы допоздна, составления и бесконечного исправления проспекта эмиссии — и вот начинается заветное Роуд-шоу. То есть, по-нашему говоря, выставка-продажа или презентация компании инвесторам. На ней Илон Маск с группой товарищей из клана Морганов будет впаривать всему миру предстоящее размещение акций Теслы.

Тут приходит первый сюрприз от Маска. Илон заявляет, что его Роуд-шоу будет не как у всех. Люди, которые собираются вложить в его компанию, должны потрогать его... машину. Сухая и отточенная банкирами презентация в ПауэрПойнте его не устраивает. Инвестор должен увидеть тачку воочию и посидеть внутри.

После этого заявления проект резко тормознул: потянулись целые недели совещаний: как засунуть автомобиль в главный офис Морган Стенли на Таймс-сквер? Большие банковские боссы злились, но Илон настаивал: стеклянные двери нужно было демонтировать и поставить внутрь Теслу.

Самым большим инвесторам даже предложили тест-драйв у какого-то потайного элитного дилера. И вот 22-летний Майк Голдберг, который рассказал эту историю, улучил момент и, когда кто-то из рептилоидов отказался прокатиться на спортивной, ещё не выпущенной *Tesla Model S*, он забрался внутрь. Вокруг были такие же возбуждённые ребята, только постарше и побогаче. Он говорит, что никогда ещё не видел настолько довольных инвесторов, ждущих своей очереди. Это был суперход Маска. Взрослые люди, миллионеры и миллиардеры, радовались, как дети, что им

дали прокатиться на машине, недоступной простому люду. Это было гениально.

Сам Илон тогда ходил в обычных джинсах. Вроде бы незначительная деталь, но все, абсолютно все вокруг носили костюмы: боссы, коллеги, клиенты, инвесторы, вообще все. В инвестициях так принято. Хотя помните, как в фильме «Социальная сеть» Цукерберг тоже ходил в халате и в тапках. Сейчас времена немного изменились, а Маск может позволить себе ходить в чём угодно. Но 10 лет назад он смотрелся просто рок-звездой и иконоборцем в своих джинсах. Это был в том числе и имиджевый ход для бренда, ну и конечно, плевков в глаза всей Уолл-Стрит.

Ну а теперь самое главное — цена компании. После Роуд-шоу в духе успешного успеха, со всеми шутками, прибаутками, ягодками и ёлочными игрушками банкиры напыжились, собрались с духом и предложили Илону 15 долларов за акцию. Но Илон сказал: нет, ребята. Этого мало. НУЖНО БОЛЬШЕ ЗОЛОТА.

Голдберг вспоминает, что после этих слов из комнаты будто бы высосали весь воздух, потому что сраные инвестбанкиры просто не могли вдохнуть. Никто никогда не видел, чтобы компания, которая ищет деньги, подвинула инвестбанк. В конце концов, кто эксперт в ценообразовании компаний — убыточный местечковый автопроизводитель или громадный инвестиционный банк господина Моргана?

Тут ребята в костюмах выключают микрофоны на своих устройствах конференц-связи (зума-то не было тогда) и начинают дико ругаться. Майк слушает и у него заворачиваются уши — такой там стоял мат-перемат.

Можно ли переубедить основателя компании?

Что он вообще о себе думает?

Что, если IPO провалится в ад?

Втащим ли мы организацию этого говна, если согласимся?

Надо признать — риск был огромен. Финансовое положение Теслы оставляло желать лучшего, и это мягко сказано.

Вот как обстояли дела. Они продали только 1000 машин к моменту размещения. Всего 1000 спортивных Тесла Рoadстеров, ну и получили заказы ещё на 2000. В рамках автопроизводства это не просто мало, это смехотворно мало. У компании страшная нехватка кэша, который скоро закончится. У компании огромный долг, который непонятно, как выплачивать. Модель S для широко-

АЛЕКСЕЙ МАРКОВ.

Хулиномика. Элитно, подробно, подарочно!

го рынка ждать ещё минимум два года. То есть тут вся репутация банкиров на кону, потому что всё может загореться, как бесхозная помойка.

Но Илон знал кое-что, чего не знали важные банкиры. Он знал, что Тесла изменит автомобильную промышленность. И он понимал, что, если цена будет низкой, все сливки с его бизнеса снимут именно финансисты, а не он. Он был уверен, что в первый день всё взлетит, как это обычно и бывает (хотя и не всегда).

И Маск собрал яйца в кулак и заявил, что цена будет не 15 долларов, а 17 долларов, или IPO не состоится. В конце концов банкиры согласились. Торги открылись по 17, а закрылись по 24 доллара. Инвесторы ему поверили, а Илон был рад поскорей убраться из Нью-Йорка, подальше от мужиков в костюмах.

Тесла собрала 226 млн долларов, а компанию оценили в 1.7 млрд долларов. Причём в первый же день торгов компания выросла ещё на полмиллиарда. Наивысшая цена в год размещения достигла 35 долларов. В 2011 они купили обанкротившийся завод в Северной Каролине, который когда-то принадлежал Дженерал Моторс и Тойоте. И только в 2012 вышла Модель S — первый седан для широкого рынка. Несмотря на ряд наград, цена акций почти не увеличилась — они торговались по 38 долларов.

Но тут появилась надежда на то, что компания начнёт приносить прибыль. И цена скакнула в 4 раза до 193 доллара. В 2014 у Модел S появились новые прошивки, и в топовых конфигурациях она стала конкурировать с Феррари и Ламборгини. Пиковая цена в 2014: 286 долларов. В 2015 у Теслы появляется внедорожник Модель X с дверями, которые открываются вверх, как и положено крутой тачке. Тогда же появился первый автопилот и сразу порвал шаблоны.

В 2016 Тесла выпускает массовую модель 3, которая тут же собирает сотни тысяч предзаказов. Тут внезапно Маск присоединяет к Тесле ещё одну компанию — *SolarCity*, которая производит солнечные батареи. Но акции не растут, а даже наоборот: все считают, что Илон так прячет убытки и даёт обкешиться держателям бесперспективной *SolarCity*.

В 2017 появляется прототип грузовика, а акции достигают 385 долларов. При этом количество продавцов вкороткую зашкаливает: акция Теслы — самая зашоренная бумага на американском рынке. Маск это прокомментировал, что, типа, эти

ребята так хотят, чтобы мы разорились, что у них даже во рту запах разложения.

В 2018 обновлённый Tesla Roadster оказывается самой быстрой серийной машиной в мире. Но Маск остаётся самим собой и вдруг пишет какую-то абсолютную хрень в твиттере, что он нашёл деньги, чтобы забрать Теслу с биржи и выкупить её полностью. За это регулятор смещает его с поста председателя совета директоров и штрафует на миллионы долларов. Акции стоят 380 долларов за штуку.

В 2019 появляется футуристический джип Сайбертрак, а цена акции вырастает до 430 долларов. В 2020 Tesla тормозит заводы в Китае и в США на фоне коронавируса, но Маск успешно запускает на МКС корабль с людьми — совсем от другой своей компании, SpaceX. Хорошо, что он не забыл припомнить Рогозину его дебильную шутку про космонавтов и трамплин. И ещё лучше, что он не шутит про автомобили компании Автоваз.

Летом 2020-го акции Теслы показывают новый максимум: 1500 долларов за штуку. Если бы вы купили их в первый день торгов, вы бы увеличили свой капитал примерно в 80 раз.

Илон Маск провёл IPO по-своему, и ему это удалось. После этого он отправлял в космос космические корабли и они прилетали обратно. Акции Теслы тоже улетели в космос. Потом вернулись на Землю. Улетят ли они на Марс?

Решать вам.

