

# Хулиномика. Home edition: толще, длиннее, эффективнее

**Автор:**

[Алексей Марков](#)

Хулиномика. Home edition: толще, длиннее, эффективнее

Алексей Викторович Марков

Эксклюзивный научпоп

Экономика – это очень скучно. Куча непонятных заумных слов и формул? Кто вам такое сказал? Экономика это интересно и просто! Вы просто не знаете, с каким соусом ее нужно подавать, на какой стороне пережевывать и долго ли жевать. Все базовые знания о ней и много больше вы получите из книги «Хулиномика», а также найдете немало интересных ответов на вопросы по типу:

- Как появилась биржа, и почему в России она круче?
- Кого облапошила английская королева?
- Как говнюки становятся директорами?
- Что такое акции и что с их прелестью можно делать?
- Как может Павел Дуров купить «Гугл» целиком?
- Зачем ЦРУ запрещало шорты?
- Почему только ламантины и гадалки предсказывают рынок?

У Алексея Маркова есть для вас чит-коды. Возьмите в руки книгу, перелистывайте страницы и впитывайте!

В формате PDF A4 сохранен издательский макет.

Алексей Викторович Марков

Хулиномика. Home edition: толще, длиннее, эффективнее

© А. Марков, текст

© ООО «Издательство АСТ»

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 читкоды.

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).

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

Если вы заметили фактические ошибки или неточности в логике – напишите мне на [book@alexeymarkov.ru](mailto:book@alexeymarkov.ru) (3). Если книга на вас как-то повлияла или помогла – напишите, как именно, мне интересно.

(1)

(2)

Редакторской правки у книги не было (и не будет). В этом вся её, сука, прелесть. Впрочем, это уже девятнадцатая версия книги, и, конечно, она много раз перепрочитана и исправлена – часто благодаря читателям. Вся историю изменений можно посмотреть по ссылке (4).

(3)

(4)

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, этакий 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.

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 горлодёрик? Зачем ЦРУ запретило шорты? Целый ряд откровений.

Седьмая глава раскроет все тайны недвижимости. Чем финансировалась торговля по Великому Шелковому 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.

## 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 стало еще меньше. 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 изданная.

## Левел 1: Финансы для гопников-интеллектуалов

### Глава 1

#### Финансы как технология

Инженеры представляют мир как конструкцию, и я, гуманитарий[1 - Знаю, звучит вяло.], 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, сложный 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) 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. долларов.

А всё потому, что за пару лет до этого в банках скопилось настолько много денег, что они вообще перестали проверять надёжность заёмщиков – а зачем? Недвижка-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 получает 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 ипотеки 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 снимают их за хранение. А тут двадцать пять годовых! Хотя риск при этом огромен – как можно купить такой клубок финансовых хитросплетений? А вот как: достаточно было продавцу заявить, что бумаги обеспечены ипотечными кредитами. Формально так оно и было, но после перекалывания 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 усестя играть в GTA, 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 Риге[2 - У-у-у, сколько всего было нашего!]. 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»[3 - Кстати, я держу её акции у себя в портфеле, норм контора.]. 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.

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, Корее – 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 сэра Вальтер Скотт, а первые 2 выплаты она сделала глубоководным 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 застрахованным. 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 дом[4 - Авось, что-нибудь да выгорит!]. 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 недвижимую вещь? 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.

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 колеса». Для них у меня есть ещё один пример. Для молодых читателей он будет особенно поразителен. 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 вызываешь 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, 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 назвали 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.

## 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 «Ландан 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, – важная 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 онлайн. 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 встроенное 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 компании[5 - Некоторые считают, что это были какие-то «публичные люди», но это не меняет дела.], 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.

Публикани, 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 публикани. 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.

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» (5). Далее в этом и паре следующих параграфов я перескажу её слова.

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: одноногому капитану, его приятелю Лёне Голубкову и другим нормальным пацанам. «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.

(5)

Однако первой тру-корпорацией считается всё-таки банк Casa di San Giorgio. 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 сбор дани, а для работы с ними создали банк San Giorgio. Поначалу Генуя исправно платила проценты – и банк был просто тусовкой кредиторов. Но однажды город денег не наскрёб и нагло всех 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 устроителю 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 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 пошиба. 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 произвол

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 красоты.

В Голландии акционеры несколько раз наживались на пассивных фрэерах: 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 (6). 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!

(6)

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» продавали, 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 закупились 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 собственных 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 надо[6 - Под залог акций Сбербанка, бгг.]. 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 денежки, 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, печатала 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 корпорации. 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 вложил. 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 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 навалынные 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 объявами 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 американский расовый президент Рузвельт придумал тему: циклопические работы на государство, называлось это TERA[7 - Temporary Emergency Relief Administration – временное административное облегчение.], – 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.

### 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.

### 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 поделниками 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;
- 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 ни о чём 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.

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. 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 выпрашивают 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 – рука 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 – пендосскому 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.

Конец ознакомительного фрагмента.

notes

Знаю, звучит вяло.

2

У-у-у, сколько всего было нашего!

3

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

4

Авось, что-нибудь да выгорит!

5

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

6

Под залог акций Сбербанка, бгг.

Temporary Emergency Relief Administration – временное административное облегчение.

----

Купить: [https://tellnovel.com/ru/markov\\_aleksey/hulinomika-home-edition-tolsche-dlinnee-effektivnee](https://tellnovel.com/ru/markov_aleksey/hulinomika-home-edition-tolsche-dlinnee-effektivnee)

Текст предоставлен ООО «ИТ»

Прочитайте эту книгу целиком, купив полную легальную версию: [Купить](#)