

Содержание

2	Обращение совета директоров
3–9	О Группе
10–11	ИСТОРИЯ Сэр Джон Генри Пелли, создатель первого в истории корпоративного пенсионного плана
12–23	Управление активами
24–25	ИСТОРИЯ Бенджамин Грэм, основоположник Value strategy
26–31	Управление активами (продолжение)
32–33	ИСТОРИЯ Уильям Делберт Ганн, автор нескольких популярных методов технического анализа
34–53	Торговые операции
54–55	Аналитика. Мировые рынки: взгляд стратега
56–57	ИСТОРИЯ Альфред Уинслоу Джонс, создатель первого в истории хедж-фонда
58–61	Прямые инвестиции
62	Инвестиции в недвижимость
63	Лизинговые операции
64–65	ИСТОРИЯ Джон Кастейн, издатель финансового бюллетеня, на базе которого создавалась Лондонская биржа
66–70	Депозитарная деятельность
71	Лицензии компаний Группы
72–73	Корпоративный блок: наша команда
74–75	Риск-менеджмент
76–77	ИСТОРИЯ Джесси Лауристон Ливермор, биржевой спекулянт, заработавший \$100 млн на кризисе 1929 года
78–87	Аналитика: отрасли и рынки
88–95	О Группе: наши люди

Дорогие друзья!

Сегодня мы представляем вашему вниманию полноценный годовой отчет за 2011 год, в который добавлены и события года нынешнего. Назвать его мы решили «Группа компаний «РЕГИОН»: руководство по использованию». Начиная работу над этой книгой, мы поставили перед собой задачу создать своеобразную «инструкцию» для клиентов и партнеров, позволяющую лучше понять принципы, которыми руководствуются в «РЕГИОНе», механизмы и технологии нашей работы, увидеть, как мы развиваемся и совершенствуемся.

По сложившейся традиции мы стремимся не столько отчитаться о своих успехах и достижениях, сколько рассказать клиентам и партнерам о новых возможностях. Именно поэтому мы решили немного приоткрыть внутреннюю «кухню». И делают это для вас наши сотрудники. Такой подход неслучаен. Ведь именно от профессионализма, мастерства, порядочности, способности видеть и внедрять новое тех людей, с которыми наши клиенты сталкиваются ежедневно или, наоборот, почти никогда не видятся, зависят их успехи. А это, в свою очередь, и есть самое большое из достижений «РЕГИОНа», которыми мы всегда гордимся. Такой подход является отражением наших базовых принципов ведения бизнеса. Мы всегда считали, что именно люди составляют его главную ценность. Вы прочтете их рассказы о принципах работы, используемых стратегиях, видении рынка и его перспектив.

Мы надеемся, что это поможет и нынешним, и будущим клиентам и партнерам лучше узнать «РЕГИОН».

Наш опыт показывает, что даже в самые сложные времена доверие со стороны клиентов и партнеров создает предпосылки для решения самых сложных проблем. А в основе доверия к компании лежит прежде всего доверие к людям, работающим в ней. С ними мы и хотим познакомить вас в этой книге.

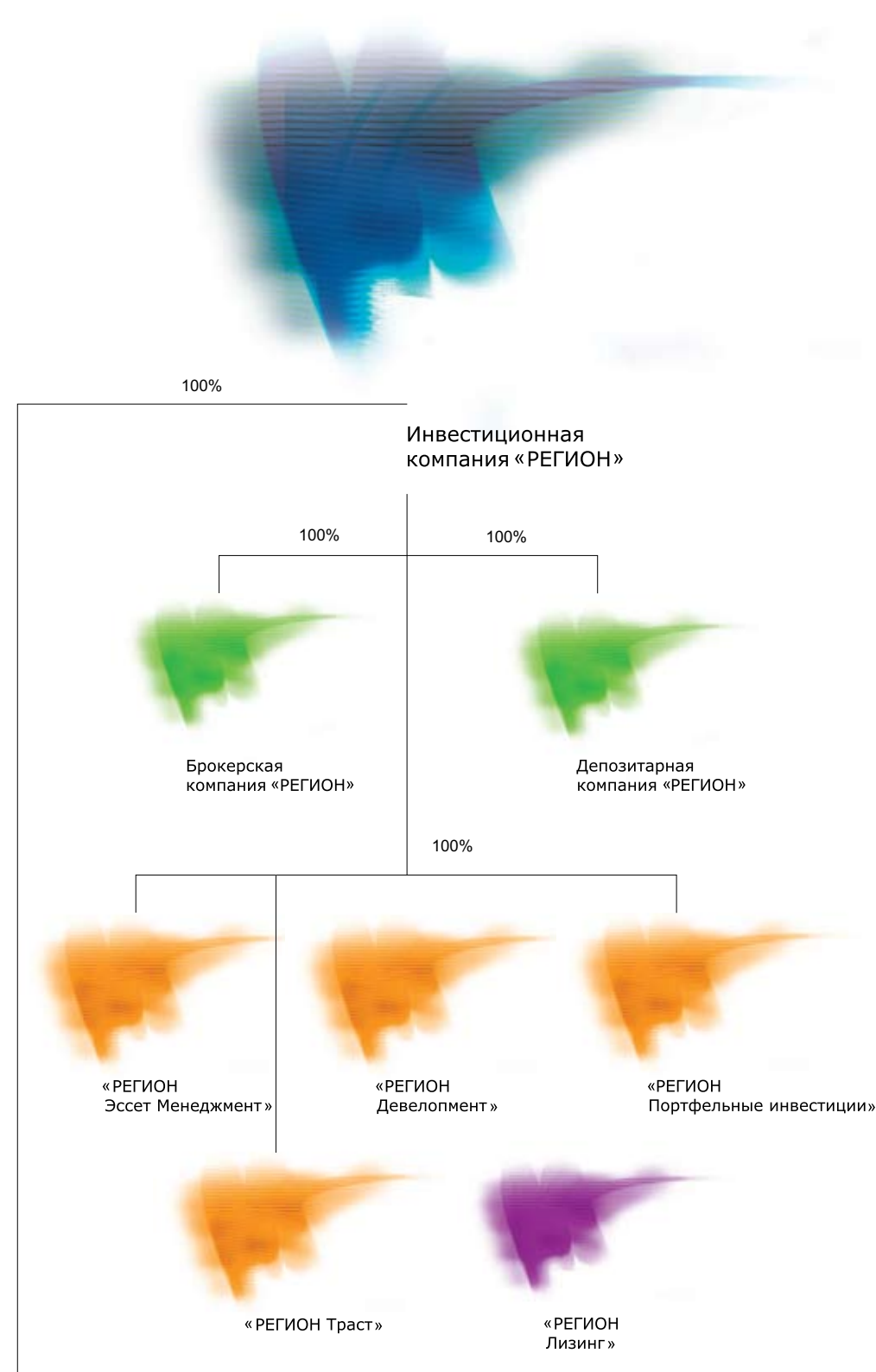
А еще мы расскажем не только о том, как работают наши сотрудники. Мы всегда были уверены, что в команде «РЕГИОНа» собраны неординарные люди. Но, собирая материалы для этой книги, сами были удивлены широтой спектра увлечений наших сотрудников. Они не только летают на истребителях, участвуют в автогонках, но и рисуют, создают виртуальные музеи, пишут книги и преподают в университете. И это лишь малая часть увлечений «регионовцев», которая поместилась на страницах этой книги. Но чем бы они ни занимались, делается это не только с душой, но и очень профессионально.

Надеемся, что наш годовой отчет понравится вам и окажется не только интересной книгой, но и полезным «руководством по использованию».

Совет директоров Инвестиционной компании «РЕГИОН»

Подробную информацию
о членах совета директоров
вы сможете получить
в конце этой книги
и на сайте www.region.ru

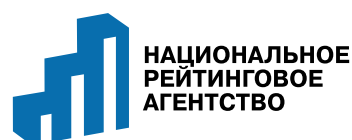
Структура Группы



ПОДТВЕРЖДЕННАЯ НАДЕЖНОСТЬ



Инвестиционная компания «РЕГИОН»



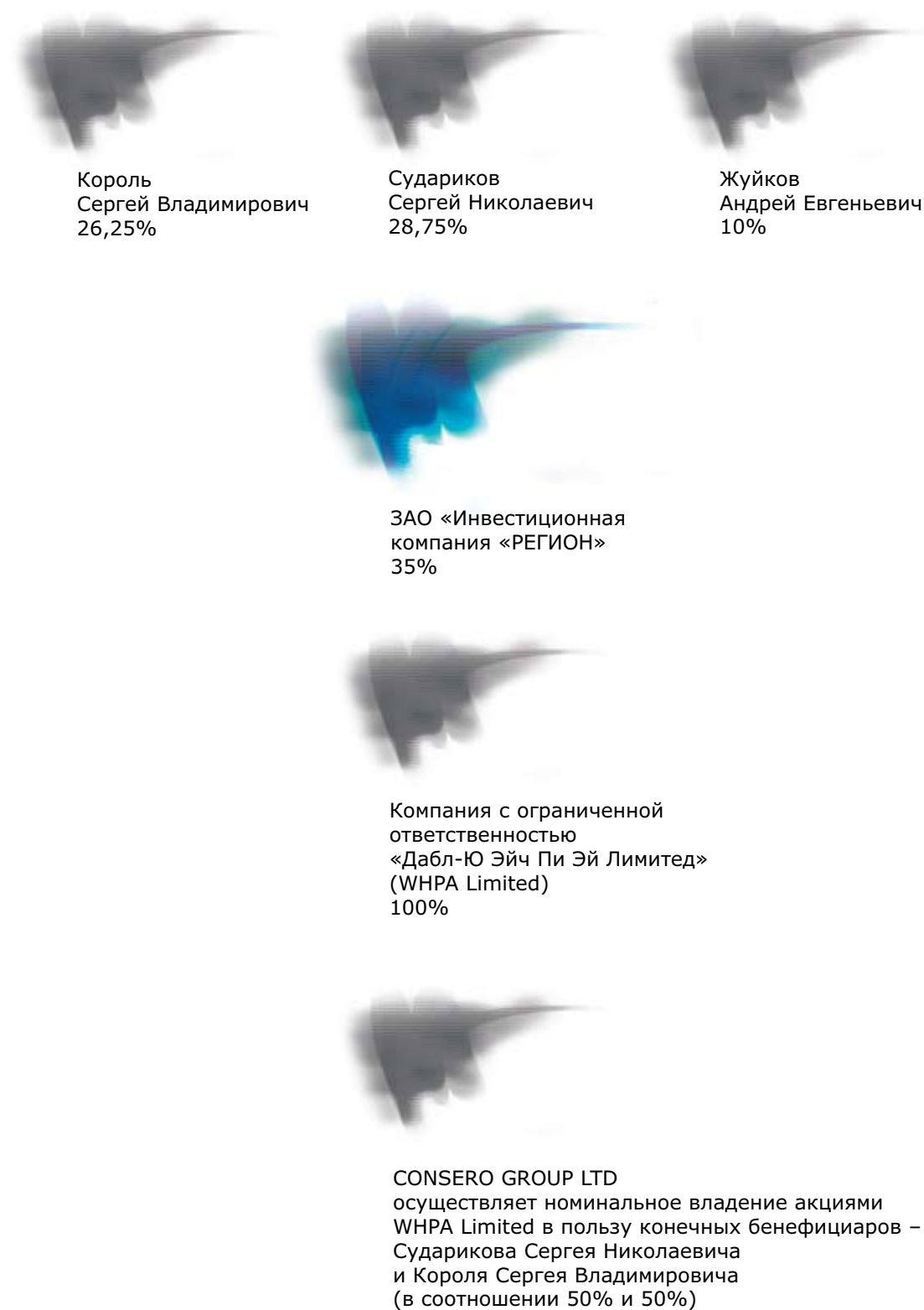
Рейтинг кредитоспособности – А
(высокая кредитоспособность, второй уровень).
Присвоен 13 марта 2012 года.

Банк России, согласно решению его Совета директоров,
считает данный уровень рейтинга приемлемым.

«Длительная история работы компании на российском рынке, положительная репутация компании у партнеров и контрагентов, лидирующие позиции на рынке торговых операций с облигациями и векселями, в секторе обслуживания институциональных клиентов и на рынке управления активами; опытная и профессиональная руководящая команда, а также высокий уровень информационной открытости компании при взаимодействии с Агентством – все перечисленные факторы позитивно отражаются на рейтинге».

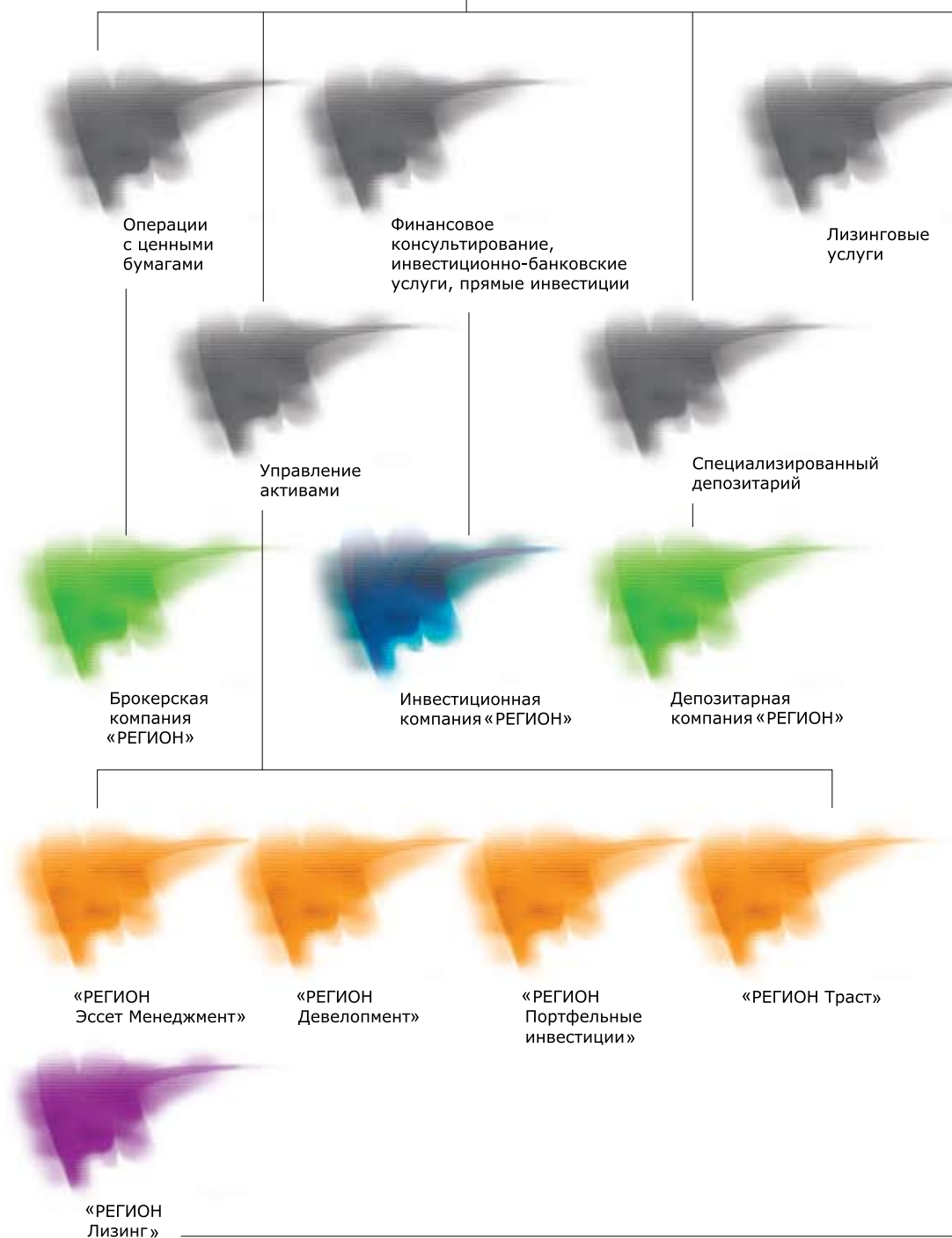
Старший аналитик
Национального рейтингового агентства
Максим Васин

Структура собственности Группы



Направления деятельности Группы компаний «РЕГИОН»

Группа компаний «РЕГИОН»

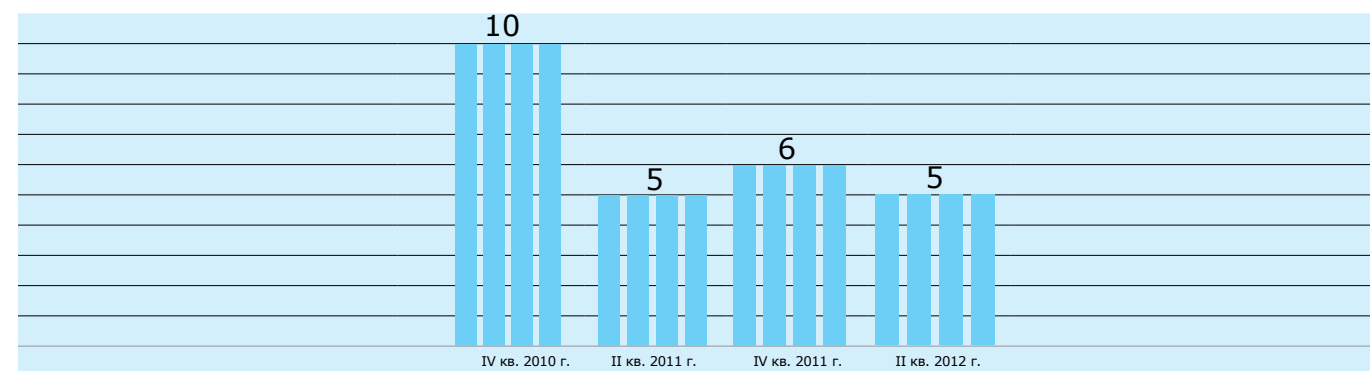


Крупнейшие инвестиционные компании по совокупным оборотам по итогам II квартала 2012 года

№	Наименование компании	Совокупные обороты, млрд руб.	Изменение за квартал, %
1	«Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»	5785	19,30
2	«ВТБ Капитал»	4734	7,25
3	Компания БКС	3440	6,48
4	ИК «Церих капитал менеджмент»	2950	35,28
5	Брокерская компания «РЕГИОН»	2366	0,94
6	«Урса Капитал»	2035	64,46
7	ИК «Финам»	1943	7,89
8	«АТОН»	1627	-0,29
9	«РОН Инвест»	1470	40,17
10	«ИК ВЕЛЕС Капитал»	1330	-12,19
11	«КИТ Финанс»	1148	-2,03
12	ГК «АЛОП»	1114	13,43
13	ИФК «МЕТРОПОЛЬ»	710	-12,08
14	ИУК «Инстройинвест»	667	19,73
15	«РИК-Финанс»	523	-16,46

Источник: Национальное рейтинговое агентство

БК «РЕГИОН»: место по совокупным оборотам



Источник: Национальное рейтинговое агентство

НАША КОМАНДА: руководство Группы компаний «РЕГИОН»



Сергей Судариков
партнер, общее руководство деятельностью Группы, работает в Группе с 1995 года



Сергей Король
партнер, стратегия развития группы, взаимоотношения с крупными клиентами, прямые инвестиции, работает в Группе с 2011 года



Андрей Жуйков
партнер, руководитель направления управления активами, работает в Группе с 1997 года



Алексей Кузнецов
руководитель направления торговых операций, работает в Группе с 1997 года



Сергей Менжинский
организация бизнес-процессов, развитие взаимоотношений с крупными клиентами и банками, работает в Группе с 2011 года



Марина Воронкова
корпоративное управление, риск-менеджмент и контроль, работает в Группе с 1999 года

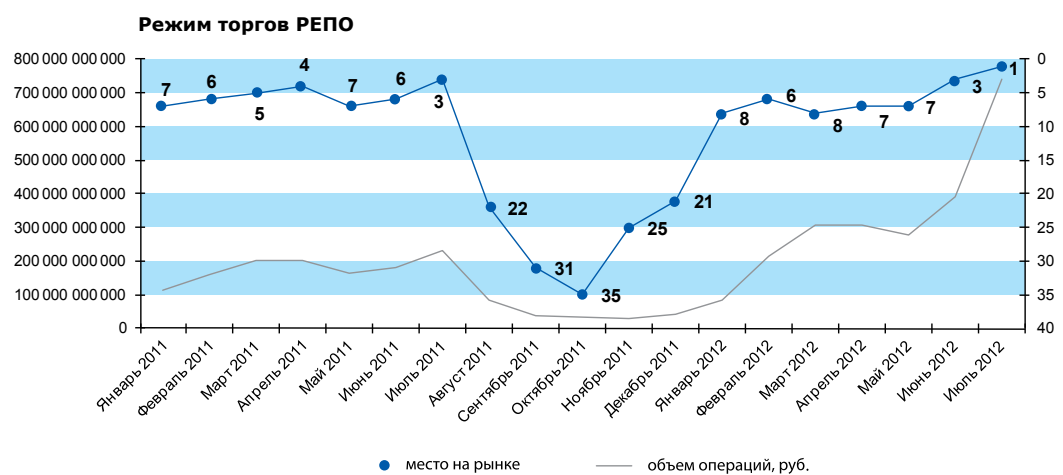
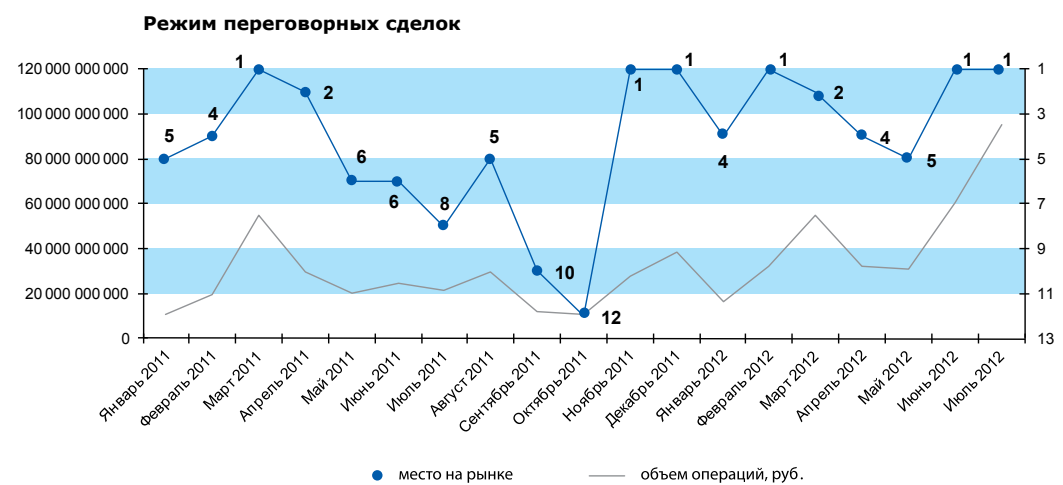


Валерий Михайлов
инвестиции в недвижимость, связи с органами государственной власти и управления, работает в Группе с 2011 года



Джаннат Тухтаева
операционный директор, работает в Группе с 2012 года

МЕСТО ГРУППЫ КОМПАНИЙ «РЕГИОН» НА РОССИЙСКОМ ОБЛИГАЦИОННОМ РЫНКЕ



Источник: данные биржи ММВБ-РТС



СЭР ДЖОН ГЕНРИ ПЕЛЛИ

Создал первый в истории
корпоративный пенсионный план

Пелли родился 31 марта 1777 года в графстве Эссекс (Британия), в семье потомственного морского офицера на службе Британской Ост-Индской компании. Следуя семейной традиции, четыре года отслужил шкипером на Королевском военно-морском флоте. Затем он перешел на гражданскую службу и занимал важные посты при генерал-губернаторах Эссекса и Лондона, но по-прежнему любил, когда его называли «капитан Пелли».

В середине 1822 года Пелли был избран главным правителем Компании Гудзонова залива (Hudson's Bay Co., НВС), старейшей торговой корпорации Северной Америки, и занимал этот пост в течение трех десятилетий. При Пелли Компания Гудзонова залива, только что поглотившая крупного конкурента – Северо-Западную компанию (North West Co.), активизировала разведочные экспедиции в Арктике. Новый главный правитель полагал, что в северных землях скрыты необычайные природные богатства, интересные с точки зрения как экономики, так и науки.

Подвижнические усилия Пелли увековечены географами – его имя сегодня можно найти в названиях десятка мест на карте северной Канады. Например, в его честь поименованы остров в море Бофорта, остров и озеро на Северо-Западных территориях, гора на острове Виктория, 530-километровая река, два поселка и даже геологическая лавовая формация.

Одной из крупнейших деловых заслуг Пелли считается заключенный в 1839 году договор с Российско-американской компанией, по которому НВС арендовала часть прибрежных территорий Аляски в обмен на поставки продовольствия. Это соглашение действовало до 1867 года – причем с взаимным нейтралитетом компаний во время Крымской войны 1853–1856 годов (бизнес превыше всего!).

В 1840 году НВС учредила пенсионный план для «отдельных заслуженных руководителей». Пелли рассчитывал тем самым завлечь работников на удаленные торговые посты. Спустя десятилет эту идею подхватили и другие североамериканские компании. В 1841–1842 годах Пелли совмещал руководство НВС с постом управляющего Банка Англии. В этот период и без того тесные отношения между двумя организациями окончательно окрепли. Именно Банк Англии выдал НВС кредит на приобретение North West Co.

Отдавая много сил развитию НВС, Пелли занимался и собственным бизнесом. Его семье принадлежали крупные лесные угодья в Норвегии, а также доля в компании, торговавшей железной рудой. Деловым партнером Пелли был сэр Джордж Симпсон, в то время – губернатор Земли Руперта, главной вотчины НВС.

В 1852 году сэр Джон Генри Пелли скончался в своем поместье в Вест-Хэме (графство Эссекс) неподалеку от Лондона, где его именем названы мост, дорога и школа.



УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

Андрей ЖУЙКОВ,
руководитель направления.
В Группе компаний «РЕГИОН»
с 1997 года

Нашей группе управляющих компаний в 2012 году исполнилось 10 лет. Сегодня вместе с первой УК «РЕГИОН Эссет Менеджмент» (специализация – управление активами негосударственных пенсионных фондов) работают еще три – «РЕГИОН Девелопмент» (управление специализированными фондами недвижимости), «РЕГИОН Портфельные Инвестиции» (индивидуальное доверительное управление средствами корпоративных клиентов) и «РЕГИОН Траст» (индивидуальное доверительное управление, в том числе зарубежными активами). За 10 лет мы сумели создать уникальную команду и технологии, ориентированные на конкретную категорию клиентов. Нашей специализацией является управление активами квалифицированных инвесторов. Главной задачей при работе с ними мы видим индивидуальный подход к каждому клиенту, позволяющий решать задачи различного уровня сложности. Группа управляющих компаний «РЕГИОН» имеет опыт работы в различных регионах с использованием самого широкого спектра финансовых инструментов. В частности, мы успешно решаем задачи с использованием закрытых паевых инвестиционных фондов для квалифицированных инвесторов. Обеспечение сохранности средств клиентов и достижение максимально возможного уровня доходности их активов является приоритетом нашей деятельности. На осуществление этих задач направлены все инвестиционные стратегии, которые используют наши управляющие в своей повседневной деятельности. Именно поэтому мы подробно рассказываем о них в этой книге. А некоторые результаты, которые иллюстрируют итоги нашей деятельности, демонстрируют итоги работы 20 паевых инвестиционных фондов, которые мы также приводим в книге. Обеспечить лидирующие позиции «РЕГИОНа» на российском рынке доверительного управления активами нам помогли два ключевых фактора – это стабильность команды и клиентской базы. При этом самым важным, что составляет суть нашего бизнеса, является доверие со стороны наших клиентов нашей команде. Ради него мы работаем, постоянно совершенствуемся и развиваемся. Именно доверие клиентов помогает нам находить выход из самых непростых ситуаций, без которых финансовый рынок просто невозможен. Одновременно с этим доверие налагает на нас и высокую ответственность. Группа управляющих компаний «РЕГИОН» сотрудничает с 28 ведущими негосударственными пенсионными фондами России. На их долю приходится 52% от общего объема пенсионных средств, находящихся в системе негосударственного страхования, в том числе 67% пенсионных резервов. Более половины всех граждан, получающих сегодня в России негосударственную пенсию, делают это с помощью наших фондов-партнеров. От того, насколько профессионально работает вся наша команда, зависят выплаты почти 2,7 млн нынешних и будущих пенсионеров.

НАШИ КЛИЕНТЫ

Негосударственные пенсионные фонды – клиенты группы управляющих компаний «РЕГИОН» и их роль в системе негосударственного пенсионного обеспечения России

	Наименование	Всего пенс. средств, тыс. руб.	В том числе пенсионных резервов, тыс. руб.	Кол-во застрахованных лиц, чел.	Кол-во участников, чел.	Кол-во участников, получающих пенсию, чел.	Выплаты пенсий по НПО, тыс. руб.
1	НОНПФ «Благосостояние»	215650116,8	156759996	1404827	1114860	266573	7880730
2	НПФ «Норильский никель»	40631446,79	10926709	964859	99089	16115	599919,14
3	НПФ «Транснефть»	37436023,81	34317573	40442	164775	10779	648577,13
4	НПФ Сбербанк	25542268,44	3598201	420387	263729	12703	146538
5	Ханты-мансийский НПФ	22886877,36	16233157	124615	236717	183319	1956081,3
6	НПФ «НЕФТЕГАРАНТ»	17090980,9	16242918	27019	72376	40323	803035,32
7	НПФ «РЕГИОНФОНД»	8323367	3751098	248317	15421	2361	189906
8	НОНПФ «АТОМГАРАНТ»	7111225,83	4872449	44039	116732	28676	384518,94
9	НПФ «МЕЧЕЛ-ФОНД»	5105721,87	1191049	81129	9038	4007	54641
10	НПФ «Сургутнефтегаз»	4618981,85	3878369	6587	22421	18051	250432,7
11	НПФ «СТРАТЕГИЯ»	4360104,35	1882424	78312	66191	13422	209499,21
12	НПФ «УГМК-Перспектива»	3903928,75	1176998	60983	68371	9365	54747,58
13	НПФ «СберФонд РЕСО»	3380863,51	94	114691	0	0	0
14	НПФ «Благоденствие»	2334821,41	1173898	34763	36080	5412	80124,36
15	НПФ «Волга-Капитал»	2262923,45	661251	54936	18253	8528	37894,09
16	НПФ «Первый промышленный альянс»	1911781,67	711277	44295	53868	6683	75245,89
17	ННПФСО Металлургов	1617382,64	805870	18727	113721	61732	152818,81
18	НПФ «ВНИИЭФ-ГАРАНТ»	1551052,46	1420778,81	2679	29556	7510	105122,06
19	НПФ ОПК	1480075,96	939791	14808	69717	2636	33765,92
20	МНПФ «АКВИЛОН»	1338302,24	855286	9437	28349	1545	102658,39
21	НПФ «Санкт-Петербург»	1303999,46	986711,55	4835	6182	4506	51821,14
22	НПФ «Индустриальный»	952592,84	1222	27679	8	1	180
23	НПФ «Уголь»	914978	914978	0	22986	21057	78316,45
24	НПФ «Дорога»	407330,12	323262	3054	33516	7691	35890
25	НПФ «Империя»	397399,29	343833	1273	4027	2609	65092,48
26	НПФ «СТАЙЕР»	308274,04	270251	1325	9369	762	14475,72
27	ННПФ РТ «Берсил»	307833	307833	0	15871	3785	59769
28	НПФ «Традиция»	19244	19244	0	2497	595	4627,99
Показатели клиентов ГК «РЕГИОН»		413149897,8	264566521,4	3834018	2693720	740746	14076428,62
Всего по России		787497084	393786222	11875993	6595994	1470893	31304948,09
Доля клиентов ГК «РЕГИОН»		52,46367335	67,18531695	32,28376777	40,83872726	50,36029133	44,96550698

Источник: данные ФСФР

НАША КОМАНДА



Наталья Богданова
заместитель
руководителя
направления,
работает в Группе
с 2001 года



Алексей Аболяев
индивидуальное
доверительное
управление
средствами
корпоративных
клиентов, работает
в Группе с 2002 года



Павел Беломытцев
управление активами
на рынке ценных
бумаг, работает
в Группе с 2002 года



Ольга Конышева
закрытые паевые
инвестиционные
фонды
недвижимости,
работает в Группе
с 2006 года



Екатерина Зайцева
взаимоотношения
с институциональ-
ными клиентами,
работает в Группе
с 2003 года



Сергей Малышев
взаимоотношения
с частными
клиентами, работает
в Группе с 2002 года



Елена Палченкова
операционная
деятельность,
работает в Группе
с 1997 года



Надежда Новикова
операционная
деятельность,
работает в Группе
с 2004 года

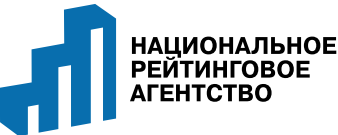
Рэнкинг крупнейших УК по общему объему средств в управлении
по состоянию на конец 2011 года

№	Место в рэнкинге по итогам 2010 года	Управляющая компания	Общий объем средств, млн руб.	Резервы НПФ, млн руб.	Накопле- ния НПФ, млн руб.	Накопления ПФР, млн руб.	Резервы страховых компаний, млн руб.	Военная ипотека, млн руб.	Индивидуальное доверительное управление (корпо- ративные клиенты), млн руб.
1	1	«Лидер»	372224	298649	38014	394	7824	14563	9867
2	2	ГК «Газпромбанк — Управление активами»	228526	7417	3470	0	2934	0	99705
3	5	Группа «КапиталЪ Управление активами»	183563	30289	78059	1703	0	15416	44149
4	9	«ТРАНСФИНГРУП»	109925	98138	6442	0	0	0	38
5	3	Группа УК «УРАЛСИБ»	105972	5229	14311	3711	442	4206	19660
6	14	Группа УК «РЕГИОН»	105005	21780	16793	368	411	7742	48831
7	4	«ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс»	99854	1152	27876	414	0	4414	28674
8	7	ГК «Ренессанс Управление Активами»	89500	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
9	10	УК «АГАНА»	82950	693	16263	181	0	0	2007
10	11	«Альфа-Капитал»	79491	3653	1780	676	6654	0	18293
11	23	ГК «ВТБ Капитал Управление Инвестициями»	78316	1489	22458	5963	5092	0	21
12	6	«Тройка Диалог»	74619*	2027	6963	4210	63	15147	8164
13	8	ГК «ТРИНФИКО»	60793	11926	18329	134	0	0	2622
14	12	«РВМ Капитал»	32714	0	0	0	0	0	0
15	—	«Партнер»	31193	7583	21239	—	—	—	—

* Данные по УК «Тройка Диалог»
Источник: Эксперт РА

ПОДТВЕРЖДЕННАЯ НАДЕЖНОСТЬ

Группа управляющих компаний «РЕГИОН»



Рейтинг надежности – AA+
(очень высокая надежность, первый уровень).

Присвоен 19 декабря 2011 года, повышение на один уровень.

«Группа за прошедший год совершила значительный скачок в своем развитии, который привел к кратному росту активов под управлением, капитализации компаний и прибыли. Бизнес стал более диверсифицированным и стабильным, качество услуг улучшилось; Группа существенно улучшила рыночные позиции и увеличила клиентскую базу. Аналогичные позитивные изменения наблюдаются и в других компаниях ГК «РЕГИОН», что отражается на их рейтинговой оценке. Повысилась информационная прозрачность Группы для Агентства; также важно, что в конце 2011 года ГК «РЕГИОН» представит новую консолидированную отчетность по МСФО, что расширит анализ рисков и улучшит понимание бизнеса компаний и Группы в целом».

Старший аналитик
Национального рейтингового агентства
Максим Васин



Рейтинг надежности и качества услуг для всех компаний Группы – A+
(очень высокий уровень надежности и качества услуг).
Прогноз – стабильный.

«РЕГИОН Эссет Менеджмент» и «РЕГИОН Девелопмент»
Присвоен 17 августа 2011 года.

Основными факторами, обусловившими высокий уровень рейтинговой оценки компаний Группы, стали высокое качество организации риск-менеджмента и инвестиционного процесса, умеренно высокие показатели эффективности управления, уверенные рыночные позиции.

«Группа активно развивается, в том числе и через сделки M&A. Так, в результате присоединения УК «Портфельные инвестиции» группа УК «РЕГИОН» будет представлена во всех ключевых сегментах рынка доверительного управления».

Ведущий эксперт отдела корпоративных
и инвестиционных рейтингов «Эксперт РА»
Александр Гуцин

Помимо этого, аналитики агентства отмечают низкие операционные риски в связи с высоким уровнем регламентации деятельности и высокую степень информационной прозрачности.

«РЕГИОН Портфельные инвестиции»
Повышен до общего по группе 12 марта 2012 года.
Ранее у Компании действовал рейтинг А.

В 2011 году УК «РЕГИОН Портфельные инвестиции» вошла в группу УК «РЕГИОН». В настоящий момент в Компании внедрены все бизнес-процессы Группы, в том числе хорошо организованный риск-менеджмент и инвестиционный процесс. Также среди положительных факторов были выделены высокие показатели эффективности управления, высокие темпы роста активов под управлением (за период 30.09.2010–30.09.2011 увеличение в 4,3 раза), уверенные рыночные позиции.

«Существенное позитивное влияние на Компанию оказало ее присоединение к Группе «РЕГИОН». В результате этого присоединения мы видим как рост бизнеса всей Группы, так и увеличение активов под управлением самой УК».

Ведущий эксперт отдела корпоративных
и инвестиционных рейтингов «Эксперт РА»
Александр Гуцин

Рэнкинг УК по величине собственных средств
по состоянию на конец 2011 года

№	Управляющая компания	Собственные средства на 31.12.2011, млн руб.	Собственные средства на 31.12.2010, млн руб.
1	«Лидер»	2245	2159
2	Группа УК «РЕГИОН»	1434	527
3	Группа «Капиталь Управление активами»	1392	846
4	ГК «ВТБ Капитал Управление Инвестициями»	1348	1976
5	Группа УК «УРАЛСИБ»	1227	1310
6	«Тройка Диалог»	1093	929
7	«ОТКРЫТИЕ»	716	359
8	«ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс»	512	461
9	Группа УК БКС	441	409
10	«Атон-менеджмент»	351	347
11	«АК БАРС КАПИТАЛ»	327	295
12	«Ингосстрах-Инвестиции»	323	449
13	«АГАНА»	298	229
14	«Интерфин КАПИТАЛ»	297	299
15	«РОНИН Траст»	274	248

Источник: Эксперт РА

НАШИ КЛИЕНТЫ

Пенсионный фонд «Стратегия» работает с «регионовцами» с марта 2008 года. Да... мы вместе пережили кризис восьмого года. И о том, как мы его пережили, красноречивее всего говорит такой факт – это единственная из четырех работавших с нами в это время управляющих компаний, оставшаяся в живых после подведения итогов того года. На наш взгляд, для этого есть несколько причин. Во-первых, «РЕГИОН» всегда объясняет логику своих действий на рынке до того, как они произведены. Во-вторых, сотрудники компании внимательно относятся к пожеланиям клиента (в данном случае – нас) и, обработав их, предлагают свой вариант стратегии инвестирования. И самое главное – они его выполняют.

Такие совместные корректировки инвестполитики проводятся регулярно, и поэтому результаты управления портфелем нас радуют. А самое главное – в «РЕГИОНе» всегда готовы к диалогу. Поэтому именно с этой компанией мы пришли к непростому для обеих сторон компромиссу, как закрыть 2008 год, и реализовали его. И теперь, после пережитых вместе катаклизмов, нам не страшно доверять «РЕГИОН Эссет Менеджмент» активы НПФ «Стратегия». Пусть их и не так много в нашем совокупном портфеле, но признание сотрудников «РЕГИОНа» в качестве одних из лучших специалистов фондового рынка мы выражаем совершенно честно и искренне.

*Президент НПФ «Стратегия»
Петр Пьянков*

За время нашего сотрудничества, с 2006 года по настоящее время, УК «РЕГИОН Эссет Менеджмент» показала себя как надежный и высокопрофессиональный партнер, несмотря на кризисы и нестабильность финансового рынка. Ежегодно «РЕГИОН» предлагает клиенту несколько вариантов стратегии инвестирования и аргументов к каждому из них, что позволяет создавать наиболее оптимальный, надежный и гибкий инвестиционный портфель. В течение года управляющий также гибко реагирует на изменение ситуации на рынке, имея широкую продуктовую линейку и высококвалифицированный и стабильный коллектив специалистов.

Хочется отметить, что клиенту доступно общение не только с клиентским менеджером, но и с любым руководителем Группы, что очень важно при принятии сложных и срочных решений.

У нас сложилась практика регулярных встреч с руководством «РЕГИОНа» для обсуждения текущей ситуации на рынке, составления прогнозов и выработки необходимых решений.

Доброжелательность, порядочность и реальность руководителей и работников компании всех подразделений, безусловное выполнение взятых на себя обязательств,

постоянно растущий уровень управления активами, высокая ответственность, работа на перспективу, а не на «один день» – это главная отличительная черта «РЕГИОНа».

*Президент НПФ «Уголь»
Сергей Цыбко*

НПФ Сбербанка сотрудничает с ЗАО «РЕГИОН Эссет Менеджмент» на протяжении 9 лет, пережив при этом вместе сложные для финансового рынка периоды. По-нашему мнению, тщательно структурированный инвестиционный процесс, многоуровневый, взвешенный риск-менеджмент, способность ответственно подходить к поставленным задачам и решать возникающие вопросы своевременно и оперативно выделяют эту компанию в списке управляющих компаний на рынке доверительного управления. Наш фонд всегда может положиться на команду ЗАО «РЕГИОН Эссет Менеджмент» как на опытного профессионала, владеющего искусством оптимально сочетать в себе надежность и качество управления активами.

*Президент НПФ Сбербанка
Галина Морозова*

С Закрытым акционерным обществом «РЕГИОН Эссет Менеджмент» НПФ «РЕГИОНФОНД» связывает длительный период совместного сотрудничества. В июле 2003 года был заключен договор доверительного управления средствами пенсионных резервов. За время его действия управляющая компания показала свой профессионализм и зарекомендовала себя как надежный партнер. Поэтому, когда наш фонд начал осуществлять деятельность в качестве страховщика по обязательному пенсионному страхованию, было принято решение о заключении с «РЕГИОН Эссет Менеджмент» и договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений.

На протяжении сотрудничества (этот период включает и кризисный 2008 год) управляющая компания обеспечила приемлемый уровень доходности, управляя пенсионными средствами. Считаем, что такие результаты достигнуты благодаря тому, что специалисты управляющей компании уделяют особое внимание анализу качества управления средствами, организации инвестиционного процесса, системе риск-менеджмента.

Сотрудники нашего фонда отмечают, что с коллегами из «РЕГИОНа» работать комфортно: отчетные документы в соответствии с заключенными договорами предоставляются своевременно и грамотно оформленными, запросы фонда всегда внимательно рассматриваются, и решения по ним принимаются с учетом мнения фонда. Взаимопонимание – вот важный момент, характеризующий нашу каждодневную совместную деятельность.

*Президент НПФ «РЕГИОНФОНД»
Юрий Панов*



СТРАТЕГИЧЕСКОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ НА РЫНКЕ АКЦИЙ

Сергей РУСИН,
CFA, старший управляющий.
Стаж работы на финансовом рынке 19 лет,
в Группе компаний «РЕГИОН» с 2002 года.
Специализация – управление портфелями акций

В мире существуют десятки различных инвестиционных стратегий – однако устойчиво обеспечивать повышенную доходность относительно рынка на протяжении длительного времени могут лишь немногие из них. Одной из таких успешных стратегий является Value strategy, базирующаяся на покупке фундаментально недооцененных бумаг. Основы этого направления инвестирования разработали профессор финансов Колумбийского университета Бенджамин Грэм и Дэвид Додд еще в 1930-х годах. Стратегия основана на тщательном финансовом анализе компаний, акции которых обращаются на рынке, и покупке тех бумаг, текущая стоимость которых не в полной мере отражает их перспективы. Ее приверженцы покупают акции, которые стоят дешевле других, и держат их до тех пор, пока они не вырастут в цене. Как правило, на рынке постоянно существует значительное расхождение в относительных ценах на акции благополучных компаний (стоят необоснованно дорого) и акции не очень благополучных (стоят необоснованно дешево). Основным источником дополнительного дохода от покупки фундаментально недооцененных бумаг является сокращение этого расхождения с течением времени. При этом прибыль приносит как рост курсовой стоимости, так и дивиденды. В результате применение этой стратегии на зарубежных рынках позволяет добиться доходности, которая в среднем превышает индексную на 3–5% в год. Использование такой стратегии в российских условиях позволяет рассчитывать на повышение доходности от инвестиций в акции на 5–10% в год по сравнению со среднерыночной. Это связано с тем, что ценовые диспропорции на отечественном фондовом рынке более значительны, чем, например, на западных рынках. Отбор бумаг в портфель осуществляется на основе тщательного фундаментального анализа эмитентов. Он позволяет выявить ряд недооцененных рынком бумаг, имеющих более высокую вероятность роста курсовой стоимости. В основе применения Value strategy на российском рынке

лежит несколько базовых принципов. Во-первых, позиции открываются в наиболее ликвидных акциях крупнейших компаний (первая группа ликвидности – не менее 50% инвестиционного портфеля, вторая группа ликвидности – не более 50% инвестиционного портфеля). При этом средства инвестируются в акции примерно пяти-восьми компаний с наибольшим потенциалом роста.

Согласно нашей практике, доля одной бумаги в портфеле не должна составлять более 30% даже при отсутствии ограничений, устанавливаемых инвестиционной декларацией. При отборе акций основное внимание уделяется оценке финансового состояния компании-эмитента, перспектив ее бизнеса и потенциала роста ее акций – то есть упор делается на фундаментальный анализ.

И наконец, стратегия предусматривает низкий торговый оборот, что позволяет снизить транзакционные и налоговые издержки (портфель акций пересматривается несколько раз в год). При этом горизонт инвестирования составляет не менее одного года.

Value strategy может применяться как для институциональных инвесторов, так и для физических лиц. Ее уровень риска сопоставим с общим уровнем риска российского рынка акций (при более высоком ожидаемом уровне доходности). В связи с высокой волатильностью рынка акций для большинства институциональных клиентов нашей группы она применяется при управлении частью сбалансированных портфелей. Например, в части субпортфеля акций. Его доля, как правило, не превышает 20% от совокупного инвестиционного портфеля. Такое ограничение на долю акций в портфелях институциональных клиентов применяется для повышения вероятности обеспечения безубыточности портфеля на инвестиционном горизонте один год.

Тем не менее Value strategy по своей природе является долгосрочной, и максимальный эффект от ее использования получается на инвестиционном горизонте 3–5 лет. В связи с этим для институциональных клиентов, определяющих более долгосрочный горизонт инвестирования, существует возможность формирования отдельных субпортфелей акций (100% акций в портфеле), управляемых в соответствии с этой стратегией.

Предполагается, что в этом случае часть активов (отдельный инвестиционный портфель) передается УК «РЕГИОН Эссет Менеджмент» для размещения исключительно в акции российских эмитентов, а соответствие инвестиционной структуры (распределения по классам активов) требованиям законодательства контролируется на уровне институционального инвестора (НПФ, страховой компании и прочих групп).

Такая тактика распределения активов между портфельными управляющими максимально соответствует мировой практике работы институциональных клиентов, когда выбираются наиболее эффективные управляющие в каждом классе активов. Именно им и передаются субпортфели бумаг по классам активов (акций, облигаций и прочих), что позволяет демонстрировать более высокие результаты по сравнению с другими управляющими.

Уровень терпимости частных инвесторов к риску рынка акций индивидуален. Он определяется под влиянием ряда факторов. В частности, это глубина инвестиционного горизонта, общая величина и состав совокупного инвести-

ционного портфеля, требования по ликвидности и возвратности, а также многие другие факторы. В связи с этим оптимальная доля акций в инвестиционном портфеле физических лиц в каждом конкретном случае должна определяться индивидуально (как правило, она находится в диапазоне 20–100%). Value strategy является хорошим выбором для размещения части совокупного портфеля физических лиц. Она нацелена на обеспечение долгосрочного роста (в части субпортфеля акций) более высокими темпами, чем средний темп роста российского рынка акций. Наши портфельные менеджеры всегда готовы предложить рекомендации относительно оптимальной инвестиционной структуры для портфелей частных инвесторов – с учетом всех индивидуальных задач и ограничений клиента. Результаты управления с использованием Value strategy характеризуют итоги деятельности ПИФ «РЕГИОН Фонд Акции», приведенные в справке.



Рэнкинг крупнейших УК по общему объему средств в управлении по состоянию на конец I полугодия 2012 года

№	Место в рэнкинге по итогам I кв. 2012 года	Управляющая компания	Общий объем средств на 30.06.2012, млн руб.	Общий объем средств на 31.03.2012, млн руб.	Резервы НПФ, млн руб.	Накопления НПФ, млн руб.	Накопления ПФР, млн руб.	Резервы страховых компаний, млн руб.	Индивидуальное доверительное управление (корпоративные клиенты), млн руб.	Собственные средства на 30.06.2012, млн руб.	Собственные средства на 31.12.2011, млн руб.
1	1	«Лидер»	405433	399063	300144	51293	386	8183	10155	6703	2245
2	2	ГК «Газпромбанк – Управление активами»	225778	236404	7657	3723	0	1341	87118	167*	178
3	3	ГК «КапиталЪ Управление активами»	222683	213002	24845	107304	1755	0	42040	1471	1391
4	5	«ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс»	123539	114213	1101	44094	439	0	69521	546*	512
5	7	Группа УК «РЕГИОН»	111394	102446	22365	22379	393	426	56293	1417	1434
6	6	Группа УК «УРАЛСИБ»	107547	105259	3351	16565	3803	456	21722	1112	1036
7	9	ГК «ВТБ Капитал Управление Инвестициями»	90941	85443	857	33772	5979	6118	0	1454*	1348
8	11	«Альфа-Капитал»	82795	81795	3756	1627	701	5915	10303	178*	198
9	10	«АГАНА»	82414	85358	638	20311	216	0	1964	286	299
10	8	«Тройка Диалог»	80577**	88500	2307	4728	4505	174	6141	1115	1093
11	12	ГК «ТРИНФИКО»	54464	56011	7045	17837	138	0	957	111*	187
12	14	«РГС Управление активами»	36158	33062	1	19039	0	0	7230	262*	255
13	19	«АС Менеджмент»	35613	26820	0	0	0	0	0	177	186
14	17	«Партнер»	34653	31627	8045	24232	0	0	0	126*	154
15	13	«ОТКРЫТИЕ»	33739	46240	402	16479	297	77	3984	711	719

* Значение собственных средств на 31.05.2012
** Данные по УК «Тройка Диалог»

Источник: Эксперт РА

СПРАВКА

Наши результаты

Открытый паевой инвестиционный фонд акций «РЕГИОН Фонд Акции» начал свою работу в конце июля 2003 года. К июлю 2012 года стоимость его пая выросла более чем в 4,5 раза. Для сравнения – индекс ММВБ вырос за тот же период только в 3,3 раза. Фонд занимает 2-е место по доходности среди 21 фонда акций с 9-летней историей, при этом индекс ММВБ переигрывают только два фонда. Причем необходимо отметить, что в случае с «РЕГИОН Фонд Акции» речь идет о чистой доходности – после вычета всех комиссионных, величина которых составляет 3–4% в год. В 2009 и 2010 годах открытый паевой инвестиционный фонд акций «РЕГИОН Фонд Акции» под управлением Сергея Русина назван журналом Forbes лучшим среди российских фондов акций по итогам управления за три года.



БЕНДЖАМИН ГРЭМ

Заложил основы Value strategy,
базирующейся на покупке
фундаментально недооцененных бумаг

Грэм родился 8 мая 1894 года в Лондоне. Уже через год его семья эмигрировала в Америку, где жизнь будущего экономиста поначалу складывалась не очень удачно. Сначала умер отец, а затем мать потеряла все семейные сбережения во время кризиса 1907 года. Тем не менее, несмотря на все сложности, Грэм после школы сумел поступить в Колумбийский университет. В 1914-м, за месяц до завершения учебы, он получил предложение стать преподавателем сразу от трех кафедр – классической философии, английского языка и математики. Но Грэм, никогда не изучавший экономику, выбрал карьеру финансиста. Не в последнюю очередь столь неожиданное решение было вызвано необходимостью помогать деньгами своей матери и двум братьям. Грэм поступил на работу ассистентом департамента долговых инструментов в брокерскую фирму Newburger, Henderson & Loeb. Упорная работа позволила ему со временем занять позицию аналитика по акциям. Одной из самых известных сделок Грэма того времени стала реорганизация Guggenheim Exploration в 1915–1916 годах. Проанализировав отчетность компании, Грэм обнаружил, что распродажа ее активов по частям принесет акционерам по \$7,35 на акцию, на 11% больше ее рыночной стоимости. Грэму поручили вести сделку, с которой он успешно справился.

Упорная работа принесла свои плоды – в начале 1920-го Грэм становится партнером Newburger, Henderson & Loeb. В 25 лет он располагал годовым доходом более чем в \$500 000.

Но уже в 1926 году Грэм организует собственный бизнес в партнерстве с брокером Джеромом Ньюманом. Параллельно с этим он начинает читать вечерние лекции по финансам в родном университете. Крах 1929-го молодая фирма пережила с трудом. Выжить помогла помощь друзей и продажа части личного имущества партнеров. Чтобы свести концы с концами, жене Грэма даже пришлось вспомнить о своей прежней профессии и возобновить уроки танцев, которыми она зарабатывала до стремительного восхождения мужа. Ошибки послужили ему хорошим уроком. В 1934 году Грэм вместе с Дэвидом Доддом, также преподававшим в Колумбийском университете, издал свою первую книгу «Анализ ценных бумаг», в которой изложил новаторский подход к инвестированию – Value strategy. Он базировался на изучении фундаментальной стоимости бизнеса и приобретении бумаг, котирующихся ниже справедливой стоимости.

Эффективность инвестирования в недооцененные компании Грэм и Ньюман доказали на практике. Они работали вместе вплоть до 1956 года и больше ни разу не принесли инвесторам убытков, обеспечив среднегодовой прирост капитала на уровне 15,5% за вычетом комиссии за управление. Знаменитый ныне инвестор Уоррен Баффет, учась на курсе Грэма, так проникся теорией Value strategy, что сразу же попросил взять его на работу. Грэм поначалу ответил отказом, но через некоторое время настойчивость Баффета была вознаграждена.

В 1948 году фирма Грэма стала акционером страховой компании GEICO. Однако в то время было запрещено совмещать инвестиционный и страховой бизнес. Новым собственникам пришлось сделать GEICO публичной, продав свои доли в ходе IPO. За 16 лет акции компании подорожали в 3,7 раза. Символично, что в 1996 году собственником GEICO стала Berkshire Hathaway, компания Баффета. В 1949-м Грэм публикует книгу «Разумный инвестор», которая вскоре заслужила репутацию библии стоимостного инвестирования, а спустя шесть лет уходит на покой. Умер Грэм в 1976 году в своем доме в городе Экс-ан-Прованс на юге Франции.



АКТИВНАЯ СТРАТЕГИЯ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ

Андрей ЛОБАНОВ,
старший управляющий.
Опыт работы на финансовом рынке
16 лет, в Группе компаний «РЕГИОН»
с 2004 года. Специализация –
управление портфелями облигаций

Стратегия работы с портфелями долговых ценных бумаг предполагает активное управление ими. При этом главной задачей управляющего является достижение доходности, превышающей рост долгового рынка.

Для этого мы используем механизмы активного управления дюрацией портфеля и ротацией входящих в него бумаг, а также поддержания высокого уровня кредитного качества и ликвидности.

Стратегия управления дюрацией является определяющим фактором при реализации нашей стратегии. В соответствии с ней большую часть времени предпочтение отдается бумагам со средней и более высокой дюрацией. Выход из них – в пользу инструментов денежного рынка – происходит только в моменты рыночной нестабильности и потрясений.

Целевая дюрация долговых портфелей формируется из представлений управляющего о будущей динамике процентных ставок. В случае ожидания снижения ставок она увеличивается. При таком сценарии достигается максимальная доходность портфеля.

В периоды увеличения рыночных рисков и ожидания роста ставок мы стремимся уменьшить дюрацию – предпочтение отдается более коротким бумагам с высоким купонным доходом. В этом случае управляющий страхует портфель от потерь и получает пусть и небольшой, но стабильный доход. Корректировка дюрации портфеля может происходить не только по мере развития понижательного или повышательного тренда на долговом рынке.

При боковом тренде зачастую происходит активная ротация портфеля с целью повышения его устойчивости к возможным изменениям. И здесь все зависит от взгляда на перспективы рынка.

Управление дюрацией осуществляется в соответствии с общей стратегией группы УК «РЕГИОН» на основании решений инвестиционного комитета. Важнейшим усло-

вием при этом является отбор бумаг в соответствии с их потенциалом роста и соотношением доходность/риск. Еще один ключевой фактор в рамках данной стратегии – это качество эмитентов и ликвидность. Выбор наиболее качественных бумаг с высокой ликвидностью наравне с управлением дюрацией вносит основной вклад в эффективность облигационной стратегии.

Для достижения наилучшего результата мы стараемся концентрироваться на более качественных бумагах 1-го эшелона и «крепких» эмитентах 2-го эшелона, а также ОФЗ с высокой ликвидностью. Облигации такого качества на средне- и долгосрочном периоде управления позволяют получать стабильно более высокую норму доходности, чем бумаги 2-го и 3-го эшелона.

В состав облигационного портфеля отбираются эмитенты с высоким уровнем кредитного качества и низкой долговой нагрузкой. Наличие международных рейтингов является одним из предпочтительных факторов. Все это позволяет минимизировать риски формируемых нами портфелей.

При этом управляющий стремится формировать портфели на основе бумаг заемщиков, имеющих, по его мнению, наибольший потенциал роста (относительно недооцененные выпуски).

Важным представляется и включение в портфель облигаций эмитентов, в отношении которых есть определенные инвестиционные идеи (повышение рейтинга, сокращение спреда к рынку за счет выхода хорошей отчетности и т.д.). По мере реализации потенциала своего роста бумаги, продемонстрировавшие хорошую динамику (как результат – цены на них достигают «справедливых» значений), меняются на относительно недооцененные выпуски. Таким образом, в портфеле постоянно присутствуют наиболее интересные в среднесрочной перспективе выпуски. Ротация в отдельных случаях может быть значительной. Однако в целом управляющий стремится избегать чрезмерной торговой активности, изменяя состав портфеля только при наличии реальных альтернатив входящим в портфель бумагам.

Очень значимым в деятельности управляющего является нахождение потенциальных факторов роста. При этом особое внимание мы уделяем правильному определению тренда и его продолжительности. Для этого ведется постоянный мониторинг состояния рынка и ключевых параметров финансовой системы – ставок, ликвидности, потоков капитала, предпочтений в покупках на рынке, динамики продаж, макроэкономической статистики. Благодаря их анализу не только формируется оценка общих тенденций, но и вырабатываются предпочтения в отношении конкретных бумаг. Этому способствует по-

нимание того, как они ведут себя в различных ситуациях, складывающихся на рынке. Какие бумаги систематически «обгоняют» рынок или, наоборот, периодически отстают. Описанная стратегия управления позволяет стабильно показывать доходность выше эталонных бенчмарков для портфелей пенсионных активов не только во время роста ключевых рынков, но и в периоды, характеризующиеся неблагоприятной конъюнктурой. Что было подтверждено по итогам очень волатильного 2011 года. Результативность нашей стратегии хорошо видна по итогам работы паевых инвестиционных фондов, приведенных в справке.



Самые прибыльные управляющие пенсионными накоплениями компании по итогам 2011 года

№	Управляющая компания	Доходность за 2011 год, %	Среднегодовая доходность за период с 2004 по 2011 год, %	Накопленная доходность за период с 2004 по 2011 год, %
1	«СОЛИД Менеджмент»	7,69	8,28	88,94
2	«Ингосстрах-Инвестиции»	7,34	5,25	50,6
3	ВЭБ (портфель государственных ценных бумаг)*	5,9	6,59	21,1
4	ВЭБ (расширенный портфель)	5,47	6,61	66,85
5	«РН-Траст»	4,65	8,68	94,56
6	«Тринфико»	4,63	7,43	77,48
7	«Атон-менеджмент»	4,25	7,44	77,5
8	«Альянс Росно»	4,11	4,83	45,84
9	«Лидер»	4,1	8,4	90,58
10	«РЕГИОН Портфельные инвестиции»	3,81	12,07	148,75
11	«РЕГИОН Эссет Менеджмент»	3,77	7,36	76,52
12	«Паллада»	3,43	5,37	51,91
13	«Промсвязь»	3,35	9,71	109,83
14	«Промышленные Традиции»	3,27	6,71	68,1
15	«Агана»	2,87	6,11	60,65

* Накопленная и средняя доходность за период с 2009 по 2011 год
Источник: РБК.Рейтинг

СПРАВКА

Наши результаты

Анализ данных за всю историю существования (с 2004 года) паевого инвестиционного фонда «РЕГИОН Фонд Облигаций», управляемого с использованием этой стратегии, показывает, что по состоянию на 30 июня 2012 года отмечается стабильное превышение его доходности по сравнению с эталонным бенчмарком IFX-Cbonds, в том числе и в 2012 году. По данным www.investfunds.ru на 30 июня 2012 года, «РЕГИОН Фонд Облигаций» входит в ТОП-10 открытых и интервальных паевых фондов всех категорий по доходности за последние пять лет. ПИФ «Дивидендные акции и корпоративные облигации» занимает 1-е место среди фондов смешанных инвестиций по доходности за последние пять лет, а ПИФ «Агора открытый рынок» входит в ТОП-10 по доходности среди фондов смешанных инвестиций за последние три года. При управлении ими применяется активная стратегия на рынке облигаций.

Крупнейшие управляющие компании по объему активов в индивидуальном доверительном управлении по итогам I полугодия 2012 года

№	Наименование компании	Объем активов, млн руб.	Изменение за квартал, %
1	Группа Газпромбанка	142680,77	-3,9
2	Группа УК «Альфа-Капитал»	61213,10	223,9
3	Группа УК «РЕГИОН»	55618,60	7,96
4	Группа УК «Уралсиб»	21904,53	-8,61
5	ГК «Тройка Диалог»	16465,76	-32,09
6	«РГС Управление активами»	7231,45	-1,98
7	«Альянс РОСНО Управление Активами»	6274,87	-24,35
8	УК «ОТКРЫТИЕ»	6001,09	-54,27
9	УК «АК БАРС КАПИТАЛ»	5368,74	-0,93
10	Группа УК «КапиталЪ»	4200,24	610,53
11	«УК ПРОМСВЯЗЬ»	3174,30	29,82
12	«Национальная Управляющая Компания»	2382,50	0,68
13	УК «АГАНА»	2134,66	-3,31
14	ГК «ВТБ Капитал Управление Инвестициями»	1966,71	3,14
15	УК «Инвестиционный стандарт»	1868,80	-6,26

Источник: Национальное рейтинговое агентство

ПРИНЦИП СИСТЕМНОГО ПОДХОДА

Екатерина СОЛОНИНА,
СФА, управляющий активами.
Стаж работы на финансовом рынке 9 лет,
в Группе компаний «РЕГИОН» с 2008 года.
Специализация – управление портфелями
акций, облигаций и смешанных инвестиций



Моей специализацией является управление портфелями с максимально консервативным профилем риска. Их декларации предусматривают включение эмитентов преимущественно 1-го эшелона, характеризующихся наибольшей степенью надежности и достаточной ликвидностью выпусков долговых бумаг. Прежде всего это относится к управлению пенсионными активами. Ключевой характеристикой управления является взвешенно-консервативный подход, то есть минимизация кредитных и рыночных рисков в процессе размещения средств. Такой подход направлен на получение максимальной гарантии обеспечения сохранности средств.

При этом для реализации требуемой нормы доходности принимаются активные решения по стратегическому распределению по классам активов, управлению дюрацией облигационной части портфелей и активному выбору акций для более рискованной его части.

Весь этот комплекс мер осуществляется в строгом соответствии с общей стратегией инвестирования пенсионных активов, принятой в нашей Группе.

Такой подход хорошо зарекомендовал себя в периоды высокой волатильности и нестабильности рыночной конъюнктуры. По итогам 2011 года, который характеризовался смешанной динамикой и снижением рынков акций, управляемые таким образом портфели обеспечили сохранность пенсионных средств при положительной доходности, превышающей показатели традиционных рыночных эталонов (бенчмарков). Аналогичные тренды отмечаются и в 2012 году. В целом принятый нами подход к инвестированию характеризуется достаточно высокой стабильностью результата на фоне низкой волатильности инвестиционных портфелей.

При управлении портфелями с более свободными декларациями предпочтение отдается системному подходу к управлению активами. Системность выражается в подходе к выбору бумаг, который осуществляется на основе моделей с применением статистического анализа.

Субпортфели акций в основном управляются в соответствии с моментум-стратегией (концентрация в портфеле бумаг, демонстрирующих более сильную динамику по сравнению

с другими на рынке). Они традиционно имеют несколько более высокий бета-коэффициент, определяющий степень рыночного риска, чем среднерыночный.

В этом случае деятельность управляющего направлена на получение доходности выше рыночной в периоды роста. В целом такой подход обеспечивает более высокие темпы роста в долгосрочной перспективе.

Для субпортфелей облигаций применяется подход, основанный на поддержании дюрации на уровне или несколько выше эталонного индекса на протяжении большей части времени. При возникновении выраженного понижательного тренда на рынке облигаций осуществляется переход к более короткой дюрации.

Доля акций в портфелях со свободными декларациями определяется тактическими соображениями. При спаде рынка мы сокращаем ее, избегая дополнительных потерь, а по мере роста позиции в акциях увеличиваются.

Применение тактического распределения по классам в дополнение к активным стратегиям в подклассах акций и облигаций (по портфелям с относительно свободной декларацией) позволяет также исключать излишние риски, не компенсируемые дополнительной доходностью.

Такой подход был сформирован нами в результате статистического анализа рыночных тенденций, эффектов и «неэффективностей» и рассчитан на долгосрочный инвестиционный горизонт (от 2–3 лет и более). При этом мы учли многие рыночные реакции и проявления.

Разработанный нами новый подход применяется для управления портфелями с «широкой» декларацией с конца 2011 года. И хотя он нацелен на достижение требуемой доходности на длительном временном горизонте, но и краткосрочные результаты демонстрируют хорошие инвестиционные характеристики.

Рынки в целом достаточно эффективны, краткосрочные результаты управления могут случайным образом отклоняться от среднерыночных. Однако длительное и системное применение апробированных методов к формированию портфелей (выбор определенных бумаг, систематические и стандартизированные ребалансировки портфелей) позволяет со временем обеспечить преимущество над рынком. Такой подход, на мой взгляд, является наиболее рациональным как для управления частным капиталом, так и для управления активами институциональных инвесторов.

Некоторые итоги системного подхода к управлению приведены в справке.

СПРАВКА

Наши результаты

Элементы системного подхода нашли применение при управлении интервальным ПИФ «Агора Фонд инвестиционных идей» под управлением УК «РЕГИОН Портфельные Инвестиции».

По данным www.investfunds.ru, за первое полугодие 2012 года наш фонд показал динамику выше рыночной. Он вошел в рейтинг ТОП-15 процентов по доходности среди фондов акций.

Также в соответствии с этим подходом управляется и открытый ПИФ «Агора Фонд сбережений» (УК «РЕГИОН Портфельные Инвестиции»). За последний год (второе полугодие 2011 года и первое полугодие 2012 года) фонд вошел в ТОП-5 процентов по доходности среди открытых и интервальных фондов всех типов инвестиций.



УИЛЬЯМ ДЕЛБЕРТ ГАНН

Разработал несколько популярных методов технического анализа – «Углы Ганна», «Квадрат девяти», «Шестигранник». Они основывались на математике, геометрии, астрономии и даже астрологии

Ганн родился 6 июня 1878 года в городке Лафкин, штат Техас. Будучи старшим из 11 детей в семье, он с ранних лет работал на ферме, и ему не удалось даже окончить школу. Главной книгой своей жизни Ганн считал Библию, подчеркивая не только религиозное, но и научное ее значение. Первые деньги он заработал, продавая сигары и газеты в поездах, где все разговоры так или иначе касались торговли хлопком. Особое внимание тринадцатилетнего мальчика привлекали споры о направлении будущего движения цен.

В возрасте 25 лет Ганн оказывается в Нью-Йорке, где поступает на работу в крупную брокерскую контору. А уже через пять лет он успешно начинает собственный бизнес. В 1909 году все газеты пишут о феноменальной точности прогнозов Ганна, который не боится заглядывать вперед на 12 месяцев и часто оказывается прав. Причем касалось это не только цен и котировок. Например, в марте 1918-го он спрогнозировал, что в ноябре произойдет отречение германского кайзера Вильгельма II и окончится Первая мировая война.

Уже в 1919 году 41-летний Ганн начинает публикацию ежедневного бюллетеня «Записки о спросе и предложении». В первом номере он безошибочно предсказал наступление «бычьего» рынка, который должен был завершиться в ноябре. Успехи сопутствовали Ганну и в дальнейшем – исследователи подсчитали, что точность его прогнозов в 1920-х годах составляла 85–90%. Они по-прежнему касались не только фондового рынка, но и политики. Так, в одной из своих книг Ганн в 1927 году предсказал Вторую мировую войну и нападение Японии на США.

Любимым латинским изречением Уильяма Ганна было знаменитое «*Amat victoria curam*» – «Победа любит подготовленных». Он полагал, что успех трейдера зависит от его способности прогнозировать рыночную ситуацию. При этом, как считал Ганн, «прогнозы не должны строиться на обычной интуиции или приблизительных расчетах – они должны иметь под собой рациональную и четкую математическую подоплеку».

Биржевая стратегия Ганна базировалась на изучении трендов и циклов естественно-научными, математическими и даже астрологическими методами. Анализ подвергались как сами цены, так и их изменение во времени. Это позволяло Ганну не только точно определять момент смены тренда, но и находить лучшие уровни для открытия и закрытия позиций. Автор десятка книг, с готовностью делившийся наблюдениями и прогнозами, свой ставший самым знаменитым прием – «Углы Ганна» – он описал только в 1935 году.

В 1929-м Ганн опубликовал детальный прогноз по рынку акций, в котором предсказывал достижение рекордных уровней в апреле, затем спад и новый скачок, за которым осенью должен был последовать невиданный ранее крах. Ганн ожидал, что Великая депрессия продлится как минимум до 1932 года, и торговал крайне осторожно, что позволило ему не потерять заработанный капитал.

Старость великий трейдер и автор работающих и по сей день методик встретил в Майами, где и умер от рака желудка в 1955 году. По словам самого Ганна, рыночные спекуляции позволили ему заработать не менее \$50 млн.



ТОРГОВЫЕ ОПЕРАЦИИ

Алексей КУЗНЕЦОВ,
руководитель направления,
в Группе компаний «РЕГИОН» с 1997 года

Группа компаний «РЕГИОН» предоставляет своим клиентам полноценный и качественный брокерский сервис. Наши технологии ориентированы прежде всего на квалифицированных инвесторов. Мы оказываем традиционные для брокерского бизнеса услуги sales & trading и prime brokerage. Комплекс prime brokerage услуг обеспечивает возможности привлечения финансирования для осуществления операций на рынке ценных бумаг. Для этого мы используем операции РЕПО, маржинальное кредитование, размещение остатков денежных средств и т.п. В рамках этой услуги БК «РЕГИОН» предоставляет клиентам возможность как получить финансирование под залог ценных бумаг, так и, наоборот, разместить свободные денежные средства. Мы помогаем сформировать и поддерживать кредитное плечо. В рамках услуг sales & trading «РЕГИОН» готов предоставить возможность исполнения сделок без предварительного депонирования активов. Так, клиент в пределах лимитов, открытых на него в БК «РЕГИОН», может совершать операции по покупке/продаже облигаций. Кроме того, наши клиенты имеют прямой доступ к торгам на ММВБ-РТС, возможность заключать сделки с акциями, облигациями, фьючерсами, опционами, паями, а также совершать операции на валютном рынке. Активно развивается нами и брокерское обслуживание на международных рынках, для чего создана и постоянно совершенствуется надежная и удобная для клиентов инфраструктура. Также мы осуществляем поручения клиентов на внебиржевом рынке при операциях с акциями, облигациями (рублевыми и валютными), векселями, паями. Но наши возможности позволяют осуществить крупную или нестандартную сделку по поручению клиента, не выходя

на биржевой или внебиржевой рынок, в том числе за счет использования лимитов, открытых контрагентами на БК «РЕГИОН».

Важным аспектом нашей деятельности является участие в размещении долговых ценных бумаг. При этом клиенты БК «РЕГИОН» получают не только возможность участия в аукционах, но и сопровождение на всех этапах сделки, аналитическую поддержку. А крупные клиенты могут сформировать инвестиционный портфель, не оказывая влияния на цены.

Для эмитентов мы предоставляем широкий комплекс услуг, включающий в себя как подготовку к размещению, так и содействие в осуществлении корпоративных процедур в процессе обращения ценных бумаг (оферта, выкуп, дополнительная эмиссия).

Брокерская компания «РЕГИОН» обладает необходимой для клиента инфраструктурой – в частности, депозитарием. При этом стоит подчеркнуть, что наличие у компании индивидуального рейтинга кредитоспособности уровня А (Национальное рейтинговое агентство), трактуемого Банком России в качестве достаточного, позволяет банкам при работе с нами избегать дополнительных требований в части создания резервов. Мы всегда готовы помочь нашим клиентам по различному кругу вопросов. Наш опыт показывает, что востребованными оказываются консультации по выбору стратегии при формировании портфеля, подбору инструментов в соответствии с уровнем риска и горизонтом инвестирования, аналитика, в том числе и индивидуальная.

Но главное, что мы можем гарантировать любому клиенту, – это индивидуальный подход. Мы вкладываем в это понятие не только услуги персонального менеджера и учет специфических особенностей бизнеса каждого клиента, хотя и это очень важно. Для нас индивидуальный подход – это сочетание качества стандартного продукта и возможности любых индивидуальных решений.

НАШИ УСЛУГИ

РЫНОК			ЛИКВИДНОСТЬ
Первичный	Вторичный		
Открытые размещения	Закрытые размещения	Прямой доступ к торгам (DMA)	Исполнение сделок без преддепонирования
		Prime Brokerage	Маржинальное кредитование
Биржевой	Внебиржевой		Крупные и нестандартные сделки без выхода на рынок

СЕРВИС

Депозитарное обслуживание

Аналитика и консультирование

Исполнение стратегий

НАША КОМАНДА



Богдан Крищенко
заместитель
руководителя
направления
(операции на
долговом рынке),
работает в Группе
с 2005 года



Петр Костиков
операции на
облигационном
рынке, работает
в Группе с 2003 года



Павел Голышев
операции на
вексельном рынке,
работает в Группе
с 1996 года



Евгений Пищулин
операции на рынке
акций, работает
в Группе с 2010 года



Максим Швецов
операции на
рынке евробондов,
работает в Группе
с 2010 года



Владимир Галкин
организация
финансирования,
работает в Группе
с 1998 года



Вячеслав Дорошко
взаимоотношения
с банками,
работает в Группе
с 2011 года



Игорь Павлов
начальник
казначейства,
работает в Группе
с 2002 года



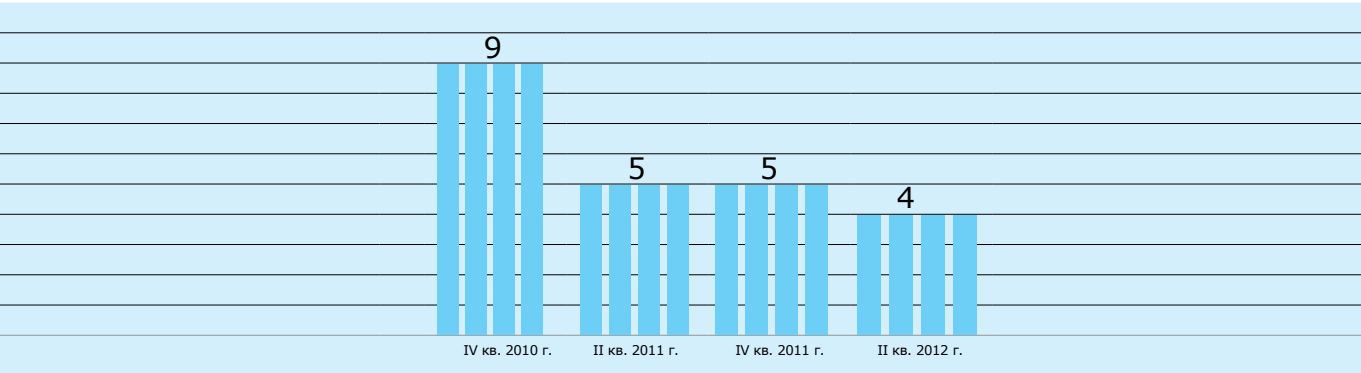
Татьяна Федяшина
исполнительный
директор, работает
в Группе с 2002 года

Крупнейшие инвестиционные компании
по биржевым оборотам по итогам II квартала 2012 года

№	Наименование компании	Совокупные бирже- вые обороты, млрд руб.	Изменение за квартал, %
1	«ВТБ Капитал»	4528	5,63
2	Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»	3326	7,85
3	ИК «Церих кэпитал менеджмент»	2814	39,11
4	Брокерская компания «РЕГИОН»	2186	6,73
5	«Урса Капитал»	1942	66,61
6	ИК «Финам»	1911	7,03
7	Компания БКС	1729	20,46
8	«АТОН»	1604	-0,31
9	«РОН Инвест»	1424	36,39
10	ГК «АЛОР»	1066	15,56
11	«КИТ Финанс»	927	-9,27
12	ИУК «Инстройинвест»	667	19,73
13	«ИК ВЕЛЕС Капитал»	607	-18,15
14	ИФК «МЕТРОПОЛЬ»	584	-12,68
15	«РИК-Финанс»	523	-16,54

Источник: Национальное рейтинговое агентство

БК «РЕГИОН»: место по биржевым оборотам



Источник: Национальное рейтинговое агентство

ПОДТВЕРЖДЕННАЯ НАДЕЖНОСТЬ



Брокерская компания «РЕГИОН»



НАЦИОНАЛЬНОЕ
РЕЙТИНГОВОЕ
АГЕНТСТВО

Рейтинг надежности – АА (очень высокая надежность, второй уровень).
Подтвержден 31 мая 2012 года.

Рейтинг кредитоспособности – А (высокая кредитоспособность, второй уровень).
Присвоен 31 мая 2012 года.
Банк России, согласно решению его Совета директоров, считает данный уровень рейтинга приемлемым

«Уровень рейтинга кредитоспособности ООО «БК РЕГИОН», впервые присвоенного Агентством, обусловлен наличием у компании длительного опыта работы на рынке и благополучной кредитной истории; выстроенной в компании адекватной системой риск-менеджмента, ограничивающей рыночные риски и риски потери ликвидности при ухудшении конъюнктуры. Компания обладает высоким запасом финансовой стабильности, подкрепленной в том числе поддержкой со стороны материнской структуры (рейтинг ЗАО «ИК РЕГИОН» присвоен НРА на уровне «А» в марте 2012 года). Агентство обладает полной информацией о финансовом состоянии всей Группы компаний «РЕГИОН», уровень информационной открытости и прозрачности компаний Группы очень высок. Специализируясь на работе с квалифицированными инвесторами – институциональными, корпоративными и крупными частными клиентами, – ГК «РЕГИОН» на базе дочерней брокерской компании развивает классический брокерский бизнес, основанный на преобладании комиссионного дохода и ограничении рыночных рисков в собственных позициях по ценным бумагам. Компания занимает лидирующие позиции на первичном и вторичном рынке торговли долговыми инструментами. Опыт и профессионализм руководителей ГК «РЕГИОН» оценивается положительно, ГК «РЕГИОН» входит в число старейших и крупнейших частных инвестиционных групп на российском фондовом рынке и пользуется доверием и уважением со стороны участников рынка».

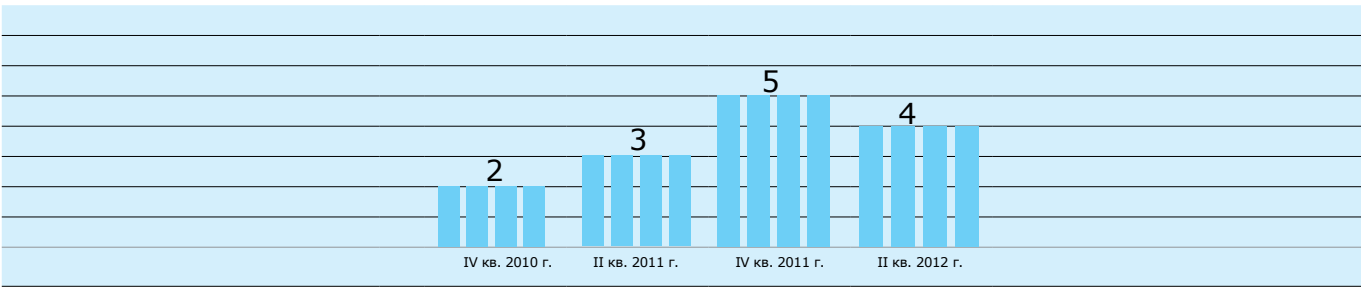
Старший аналитик
Национального рейтингового агентства
Максим Васин

Крупнейшие инвестиционные компании по дилерским оборотам по итогам II квартала 2012 года

№	Наименование компании	Дилерские обороты, млрд руб.	Изменение за квартал, %
1	«ВТБ Капитал»	4695	7,73
2	«Урса Капитал»	2018	63,95
3	ИК «ВЕЛЕС Капитал»	233	-34,16
4	Брокерская компания «РЕГИОН»	211	6,89
5	ИФК «МЕТРОПОЛЬ»	119	-7,34
6	ИФК «Солид»	118	74,73
7	Компания БКС	43	66,14
8	Корпорация «Монолит»	38	-31,98
9	ИК «Центр Капитал»	34	10,35
10	ИК «Ай Ти Инвест»	15	-25,99
11	ФК «ИНТРАСТ»	14	-11,50
12	«РИК-Финанс»	13,7	44,00
13	ИК «КапиталЪ»	12	-34,92
14	«Спектр Инвест»	11,7	55,32
15	«Внешпроминвестиции»	11	-12,05

Источник: Национальное рейтинговое агентство

БК «РЕГИОН»: место по дилерским оборотам



Источник: Национальное рейтинговое агентство



ЧАСТНАЯ ИСТОРИЯ ОДНОГО КЛИЕНТА

Сергей МЕНЖИНСКИЙ,
в Группе компаний «РЕГИОН» с 2011 года

С «РЕГИОНОм» я знаком достаточно давно. А если быть точным, то я давно знаю людей, стоявших у истоков компании. Мы вместе учились на мехмате МГУ, потом наступили лихие 1990-е годы, которые разбросали нас в разные стороны. В то время всем хотелось состояться в жизни, нужно было кормить семьи. Так на какое-то время я потерял из виду Александра Рудика и Сергея Сударикова. Сразу после кризиса 1998 года узнал, что мои бывшие однокурсники работают в Инвестиционной компании «РЕГИОН», активно развивают бизнес. Я же работал в банке и в основном занимался межбанковскими операциями. Точек соприкосновения по бизнесу у нас было немного, и я со стороны наблюдал, как развивается компания моих однокурсников. Потом был достаточно долгий период, когда мы не встречались друг с другом. А в 2004 году я перешел в банк «Национальный стандарт» на должность руководителя казначейства, через какое-то время стал заместителем председателя правления банка. В один из дней мне позвонил Сергей Судариков, мы встретились, и с этого момента началось мое сотрудничество с Группой компаний «РЕГИОН». Сначала мы работали просто как контрагенты на рынке, затем банк начал кредитовать «РЕГИОН», компания стала одним из ключевых клиентов «Нацстандарта». Ну а потом наступил кризис 2008 года. «РЕГИОНу», как и другим инвестиционным компаниям, было очень непросто. Банки одновременно закрывали кредитные линии, рынок потерял ликвидность, цены на бумаги упали в разы. Компании приходилось вести трудные переговоры с кредиторами, гасить кредиты имеющимися активами, реструктуризировать задолженность. Что поразило меня в тот момент в людях, которые работали в «РЕГИОНе»? Прежде всего – честность и порядочность, предельная открытость и прозрачность, готовность потерять всё, но сохранить безупречную репутацию на рынке. Всё это, наверное, и помогло компании выжить в это нелегкое время, расплатиться по долгам и начать развиваться дальше.

И совершенно не случайно, как раз в послекризисное время став председателем правления банка «Национальный стандарт», я стал рассматривать ГК «РЕГИОН» как очень перспективного клиента для банка. Причем был уверен, что отношения с ним стоит развивать на долгосрочной основе. И, судя по сегодняшним финансовым и производственным показателям Группы, я не ошибся тогда. Как раз в 2008 году, после кризиса, я стал клиентом Брокерской компании «РЕГИОН» как физическое лицо. В тот момент рынок очень сильно просел, казалось, что надо покупать акции, и я решил делать это на собственные средства. Сомнений в том, что брокерский счет нужно открывать в «РЕГИОНе», у меня не было. Был уверен, что получу хороший сервис и мои личные деньги не пропадут. И опять-таки мои надежды оправдались. В БК «РЕГИОН» я получил профессионального персонального менеджера, отличные торговые идеи, быстрое исполнение заявок, комфортные отчеты и самое главное – индивидуальный подход. Компания не занимается розницей и работает только с физическими лицами, которые понимают рынок, являются квалифицированными инвесторами. И именно под таких клиентов настроен весь бизнес группы. Поэтому, придя в «РЕГИОН» в качестве клиента, я понял, что нашел как раз того брокера, который мне нужен. В 2011 году я решил поменять место работы. Одно из предложений поступило от Сергея Сударикова – поработать в должности заместителя генерального директора Инвестиционной компании «РЕГИОН». Мне оно показалось самым привлекательным, так как я понимал, что, придя в «регионовскую» команду, попаду в коллектив единомышленников, которые равнодушны к тому, что они делают. А это залог того, что у этой компании есть большие перспективы. Проработав год в «РЕГИОНе», я понимаю, что не ошибся со своим выбором.

Сергей Менжинский родился 27 июня 1971 года. В 1993 году окончил механико-математический факультет Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова (специальность – механика, прикладная математика), кандидат физико-математических наук. В 2001 году окончил Российскую академию государственной службы при Президенте РФ (специальность – государственное и муниципальное управление), а также получил степень MBA в Московской международной высшей школе бизнеса «МИРБИС». С 1995 по 2000 год работал в Промрадтехбанке в разных должностях, от экономиста до начальника отдела. С 2000 по 2004 год работал в таких банках, как Ми-Банк, «Стройкредитинвест», Российский сельскохозяйственный банк, на позициях от главного экономиста до заместителя начальника управления. С 2004 по 2011 год работал в банке «Национальный стандарт», где прошел путь от директора казначейства до председателя правления. С июля 2011 года – работает в Группе компаний «РЕГИОН».

НАШИ КЛИЕНТЫ

Наш банк сотрудничает с Группой компаний «РЕГИОН» уже более 10 лет. За столь длительный период плодотворной работы мы совместно реализовали не один крупный проект. Была разработана вексельная программа, которая сегодня, на наш взгляд, является примером успешного сотрудничества между федеральной инвестиционной компанией и крупным региональным банком. Также нельзя не отметить нашу общую историю работы на рынке облигаций, которая началась еще в мае 2003 года. Тогда состоялся дебютный выпуск облигаций Татфондбанка, первый среди коммерческих банков Уральско-Поволжского региона. На протяжении всех лет ГК «РЕГИОН» активно выступает нашим организатором и андеррайтером, принося неоценимую помощь при организации выпусков и размещении облигационных займов, которых было уже более 10. Благодаря своим профессионализму и стремлению к самым высоким результатам, помощи и отзывчивости сотрудников ГК «РЕГИОН» помогает нам решать самые сложные вопросы и задачи. Мы верим в сохранение сложившихся деловых и дружеских отношений, надеемся на дальнейшее взаимовыгодное сотрудничество.

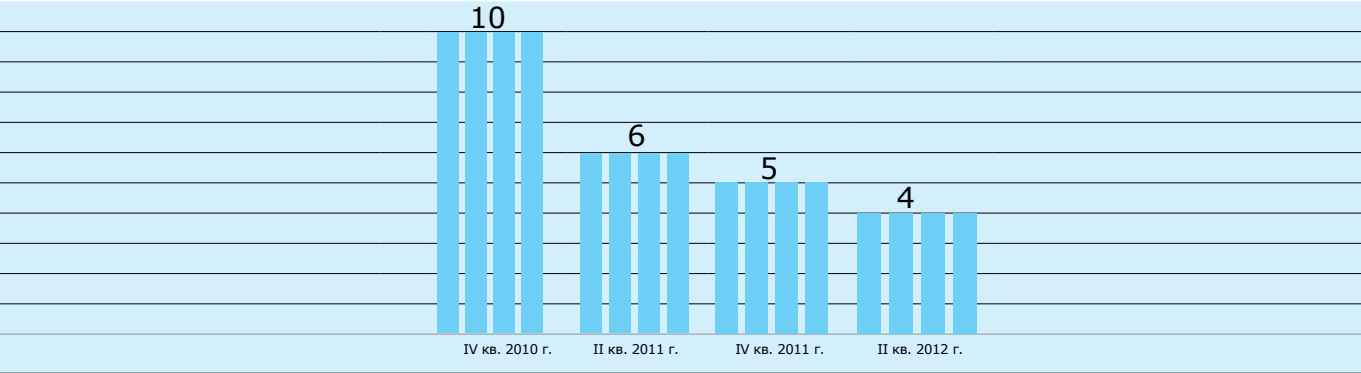
Директор по финансовым рынкам
АИКБ «Татфондбанк»
Сергей Миронов

Крупнейшие инвестиционные компании
по брокерским оборотам по итогам II квартала 2012 года

№	Наименование компании	Брокерские обороты, млрд руб.	Изменение за квартал, %
1	Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»	5783	19,27
2	«Компания БКС»	3420	6,10
3	ИК «Церих кэпитал менеджмент»	2950	35,28
4	Брокерская компания «РЕГИОН»	2155	0,39
5	ИК «Финам»	1943	7,88
6	«АТОН»	1627	-0,19
7	«РОН Инвест»	1469	40,12
8	«КИТ Финанс»	1137	-2,35
9	ГК «АЛОР»	1108	13,82
10	ИК «ВЕЛЕС Капитал»	1047	-4,47
11	ИУК «Инстройинвест»	666	19,58
12	ИФК «МЕТРОПОЛЬ»	591	-12,98
13	«УНИВЕР Капитал»	394	11,81
14	ИК «Ай Ти Инвест»	232	12,74
15	ИК «Эм Джи Секьюритиз»	184	20,69

Источник: Национальное рейтинговое агентство

БК «РЕГИОН»: место по брокерским оборотам



Источник: Национальное рейтинговое агентство

«АМЕРИКАНСКИЕ ГОРКИ» РОССИЙСКИХ БОНДОВ

**Александр ЕРМАК, главный аналитик
долговых рынков.
Опыт работы на финансовом рынке 18 лет.
В Группе компаний «РЕГИОН» с 2001 года**

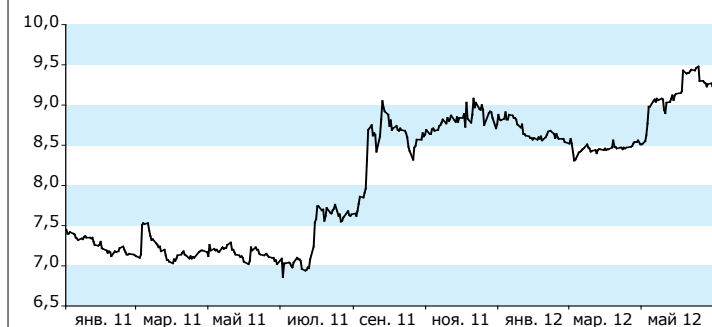
Для участников российского долгового рынка 2011 год стал, пожалуй, самым неудачным годом после предшествующей двухлетней позитивной динамики. В январе – июне конъюнктура на рублевом долговом рынке была достаточно благоприятной: Минфин и многие корпоративные заемщики активно размещали новые выпуски, а на вторичном рынке продолжалось снижение доходности. Затем ситуация стала ухудшаться – сначала на внешних рынках, а затем и в России. Первое резкое падение цен на рублевые облигации было зафиксировано в августе, второе – в конце сентября – начале октября. Третья волна роста доходности началась в первых числах ноября и продолжалась до конца года. В результате к концу 2011 года доходность ОФЗ выросла в пределах 1–3 п.п. (снижение цен в долгосрочном сегменте достигало 5–7 п.п.). Изменение ставок по долгам качественных корпоративных эмитентов практически повторило динамику гособлигаций. В бумагах второго-третьего эшелонов повышение доходности было существенно выше. Конечно, потери инвесторов в 2011 году были несопоставимы по своим масштабам с последствиями кризиса 2008 года, что объясняется рядом причин. Во-первых, можно отметить готовность монетарных властей России своевременно и адекватно реагировать на ухудшение ситуации на финансовых рынках. Позитивную роль сыграли гибкая валютная политика, увеличение объемов дополнительной ликвидности со стороны Банка России и за счет свободных «бюджетных» средств от Федерального казначейства. В результате банки – одни из крупнейших инвесторов на рынке облигаций – не только не продавали бумаги, но и с большим удовольствием наращивали свои портфели за счет облигаций из ломбардного списка. Свою роль сыграло также изменение качественного состава и структуры рынка корпоративных облигаций – благодаря существенному повышению требований к эмитентам со стороны инвесторов, которое произошло после кризиса 2008 года.

Например, по нашим оценкам, доля облигаций, относящихся к третьему эшелону, сократилась к концу 2011 года до 15% против почти 40% в середине 2008 года. Доля облигаций без рейтинга международных рейтинговых агентств, который удовлетворял бы требованиям ломбардного списка Банка России, снизилась до 20% от общего объема рынка в обращении.

События прошедшего года не дали оснований с большим оптимизмом смотреть на 2012 год. Тем не менее определенные надежды на преобладание здравых, конструктивных подходов к решению насущных проблем мировой экономики сохраняются. В первую очередь мы видим единодушное желание лидеров всех стран предпринять необходимые меры для преодоления мирового кризиса. Поэтому в текущем году мы не ожидаем снижения цен на нефть марки Brent ниже уровня \$90–100 за баррель. В этих условиях валютный курс в пределах 32–33 руб. за доллар был бы приемлем как для бюджета, так и для экономики. На наш взгляд, у Банка России и финансовых властей страны достаточно ресурсов для поддержания ликвидности банковской системы и преодоления кризисных явлений в экономике.

Рекордно низкий уровень инфляции 2011 года в размере 6,1% вряд ли повторится в текущем году, однако удержание ее в пределах 7,0–7,4%, по нашим оценкам, вполне возможно. Таким образом, Банку России нет необходимости повышать уровень ключевых процентных ставок рефинансирования банковской системы, и возможно даже их снижение к концу году с целью стимулирования российской экономики. Положительные ставки могут сохраниться во всех сегментах рублевого долгового рынка, что особенно важно для институциональных инвесторов. Вместе с тем мы ожидаем сохранения высокой волатильности рынков. И наконец, нельзя не сказать о «глобальной идее» на рынке государственных облигаций. До конца года иностранные инвесторы получают возможность заключать сделки с внутренними государственными облигациями с использованием расчетов через европейские клиринговые системы. Эти изменения могут привести к существенному снижению процентных ставок в данном сегменте рынка – учитывая, что российские еврооблигации, номинированные в национальной валюте, торгуются с дисконтом порядка 160–170 б.п. к ставкам ОФЗ. Эта идея может стать одним из главных факторов поддержки и роста цен на рынке госбумаг в текущем году.

**Индекс IFX-Cbonds
средневзвешенной доходности
(эфф.) корпоративных облигаций,
% годовых**



РЕАЛИЗОВАННЫЕ ПРОЕКТЫ



ЮТэйр
RUB 8 500 000 000
Организатор
2012



ВТБ
RUB 20 000 000 000
Соорганизатор
2012



Арко
RUB 7 500 000 000
Соорганизатор
2011



БНП Париба Банк
RUB 2 000 000 000
Соорганизатор
2011



Татфондбанк
RUB 5 000 000 000
Организатор
2012



Оренбургская ИЖК
RUB 1 500 000 000
Организатор
2012



Промсвязьбанк
RUB 5 000 000 000
Соорганизатор
2011



Кредит Европа Банк
RUB 4 000 000 000
Соорганизатор
2011



CARCADE Лизинг
RUB 1 500 000 000
Организатор
2012



ЮниКредит Банк
RUB 10 000 000 000
Соорганизатор
2012



ФК Открытие
RUB 10 000 000 000
Организатор
2011



ЮТэйр
RUB 3 000 000 000
Организатор
2011



Банк Петрокоммерц
RUB 3 000 000 000
Соорганизатор
2012



Банк Зенит
RUB 6 000 000 000
Соорганизатор
2012



Национальный стандарт
RUB 2 000 000 000
Организатор
2011



Запсибкомбанк
RUB 2 000 000 000
Организатор
2011



Глобэксбанк
RUB 5 000 000 000
Организатор
2012



Гражданские самолеты
Сухого
RUB 6 000 000 000
Соорганизатор
2012



Удмуртская республика
RUB 2 000 000 000
Организатор
2011



Минфин Республики
Саха (Якутия)
RUB 2 500 000 000
Соорганизатор
2011

Рэнкинг крупнейших организаторов облигационных выпусков в 2011 году

№	Инвестиционный банк	Объем, млн руб.	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	Группа ВТБ	233935	41	72
2	«Тройка Диалог»/Сбербанк	198906	38	65
3	Газпромбанк	111477	17	31
4	Райффайзенбанк	57667	17	26
5	ФК «УРАЛСИБ»	45226	10	15
6	Связь-Банк	44050	13	27
7	КБ «Ситибанк»	36869	5	12
8	АКБ «РОСБАНК»	36317	14	16
9	«Ренессанс Капитал»	33917	6	10
10	«ВЭБ Капитал»	31783	5	12
11	Банк «ОТКРЫТИЕ»	22829	16	19
12	Промсвязьбанк	18800	11	12
13	Альфа-Банк	18700	5	9
14	Банк «Зенит»	17691	9	10
15	НОМОС-БАНК	13750	4	5
16	БК «РЕГИОН»	10450	8	12
17	МДМ Банк	10050	3	4
18	ЮниКредит Банк	10000	1	2
19	Углеметбанк	7000	1	5
20	ГЛОБЭКСБАНК	5750	7	11
	Всего по рынку	818976		

Источник: Cbonds

Рэнкинг крупнейших организаторов облигационных выпусков по итогам I полугодия 2012 года

№	Инвестиционный банк	Объем, млн руб.	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	Группа ВТБ	112853	22	35
2	«Тройка Диалог»/Сбербанк	96523	28	35
3	Газпромбанк	48338	10	13
4	Райффайзенбанк	42947	11	17
5	ФК «УРАЛСИБ»	19647	4	8
6	Банк «ОТКРЫТИЕ»	19051	7	7
7	Промсвязьбанк	18500	11	13
8	Углеметбанк	16250	1	6
9	Банк «Зенит»	15500	5	7
10	Альфа-Банк	14667	4	6
11	«ВЭБ Капитал»	12733	5	8
12	Связь-Банк	12500	3	4
13	ЮниКредит Банк	8750	2	3
14	«Ренессанс Капитал»	8463	3	3
15	БК «РЕГИОН»	8280	5	9
16	КБ «Ситибанк»	8000	2	2
17	АКБ «РОСБАНК»	6346	6	6
18	«АЛОР ИНВЕСТ»	5565	3	3
19	Россельхозбанк	3333	1	2
20	Банк «Петрокоммерц»	3000	1	1
	Всего по рынку	497506		

Источник: Cbonds

НАШИ КЛИЕНТЫ

Авиация сегодня – это достаточно специфическая отрасль. В ней сочетаются как сложные технические решения с большими возможностями, так и большое количество рисков: технических, эксплуатационных, финансовых. Сегодня в мире и особенно в России она характеризуется высоким уровнем концентрации и постоянно растущей конкуренцией. При этом следует учесть, что авиация – одна из самых капиталоемких отраслей, нуждающаяся в постоянной модернизации и, как следствие, в проектном финансировании.

Эти и многие другие факторы делают весьма непростым путь авиационных компаний на финансовые рынки. Особенно в нашей стране, где на долю четырех крупнейших организаций этой отрасли приходится почти 75% перевозок.

Путь «ЮТэйр» на финансовый Олимп берет свое начало в 2003 году. Незадолго до этого в авиакомпании произошли значительные изменения, в 2002 году она была переименована из «Тюменьавиатранс», а для более эффективного управления издержками мы провели реформу организационной структуры. Компания поставила перед собой задачу войти в число отечественных лидеров по объему пассажирских авиаперевозок. В качестве одного из механизмов финансирования достижения этой и других важных целей была определена публичная программа заимствований.

С этого времени и началось наше сотрудничество с Группой компаний «РЕГИОН», которая неизменно выступала в качестве организатора наших заимствований. Первой стала вексельная программа «ЮТэйр» 2003–2004 годов, включавшая в себя четыре этапа. Так были заложены основы публичной кредитной истории нашей авиакомпании. За то время уровень доверия к «ЮТэйр» со стороны инвесторов существенно вырос, была создана надежная база для успешного размещения дебютного облигационного займа в ноябре 2004 года.

Сделать все это удалось во многом благодаря нашим усилиям по тесной работе с финансовым сообществом, пришлось долго и по многу раз объяснять специфику авиационного сектора. И в этом нам очень помогла команда профессионалов Группы компаний «РЕГИОН». Они сумели вникнуть в производственные особенности отрасли, понять непростую экономику авиаперевозок и, главное, донести информацию долговому рынку, на котором российские авиакомпании были и остаются даже сегодня нечастыми гостями.

Целенаправленная работа «ЮТэйр» на облигационном рынке привела к существенному удлинению сроков и удешевлению стоимости заимствований, что тогда было для нас особенно актуальным. Стабильная и предсказуемая финансовая политика во многом заложила основы для дальнейшего динамичного развития бизнеса. Сохраняя и наращивая объемы работ в вертолетном сегменте, «ЮТэйр» начала эффективно развивать свою деятельность и в сфере пассажирских перевозок.

Таким образом была успешно осуществлена политика диверсификации доходной базы авиакомпании. В результате уже через два года, по итогам 2006 года, «ЮТэйр» уверенно вошла в пятерку крупнейших авиационных компаний России по количеству перевезенных пассажиров. Сегодня «ЮТэйр» входит в тройку лидеров отечественной гражданской авиации, динамично растет и развивается, осваивая всё новые сектора пассажирских перевозок. И при этом мы остаемся крупнейшим игроком на рынке вертолетных услуг в мире. Да и на долговом рынке мы вполне освоились – за эти годы зарегистрировано 15 выпусков наших облигаций.

Перед компанией по-прежнему стоят масштабные задачи, в том числе и на финансовом рынке. Мы серьезно занимаемся проблемами повышения капитализации и много делаем для того, чтобы стать более понятными и открытыми для инвестиционного сообщества.

Одним из результатов усилий в этой сфере стало включение наших акций в котировальный список «А1» биржи ММВБ-РТС. А уже в июле текущего года первым официальным маркетмейкером по нашим акциям стала Брокерская компания «РЕГИОН».

Хотелось бы отметить, на мой взгляд, самую важную особенность работы «РЕГИОНа». Какой бы сложности задача ни ставилась, всегда будет предложено несколько вариантов ее решения.

Благодарю команду «РЕГИОНа» за многолетнее продуктивное сотрудничество и желаю обеим нашим компаниям дальнейших совместных интересных, масштабных и, самое главное, успешных проектов и новых высот.

*Первый заместитель
генерального директора –
финансовый директор
ОАО «Авиакомпания «ЮТэйр»
Игорь Петров*

Рэнкинг крупнейших андеррайтеров
на внутреннем облигационном рынке по итогам 2011 года

№	Инвестиционный банк	Объем, млн руб.	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	«Тройка Диалог»/Сбербанк	189012	41	70
2	Группа ВТБ	187294	43	73
3	Райффайзенбанк	58138	24	35
4	Связь-Банк	48286	15	31
5	«ВЭБ Капитал»	41621	8	17
6	ФК «УРАЛСИБ»	39996	16	24
7	АКБ «РОСБАНК»	34533	16	18
8	«Ренессанс Капитал»	26111	6	10
9	Банк «ОТКРЫТИЕ»	23548	26	32
10	КБ «Ситибанк»	21654	5	12
11	БК «РЕГИОН»	19877	34	44
12	ГЛОБЭКСБАНК	19660	28	41
13	Промсвязьбанк	14121	32	44
14	Банк «Зенит»	12997	20	25
15	«РОНИН»	11362	19	25
16	НОМОС-БАНК	11044	15	21
17	ЮниКредит Банк	8573	4	7
18	Альфа-Банк	8036	8	13
19	Углеметбанк	6816	7	12
20	МДМ Банк	6520	8	9
	Всего по рынку	885274		

Источник: Cbonds

Рэнкинг крупнейших андеррайтеров
на внутреннем облигационном рынке в I полугодии 2012 года

№	Инвестиционный банк	Объем, млн руб.	Количество эмитентов	Количество эмиссий
1	Группа ВТБ	104933	22	35
2	«Тройка Диалог»/Сбербанк	87933	28	35
3	Райффайзенбанк	41451	11	17
4	Банк «ОТКРЫТИЕ»	19835	11	11
5	Углеметбанк	18172	9	17
6	Альфа-Банк	14907	7	9
7	ФК «УРАЛСИБ»	14299	4	8
8	«ВЭБ Капитал»	12355	5	8
9	Промсвязьбанк	11407	18	22
10	Связь-Банк	10700	3	4
11	БК «РЕГИОН»	10477	13	20
12	«Ренессанс Капитал»	8397	3	3
13	ГЛОБЭКСБАНК	8385	12	18
14	Банк «Зенит»	8133	9	13
15	КБ «Ситибанк»	7098	2	2
16	«РОНИН»	6353	15	25
17	ЮниКредит Банк	6181	3	5
18	АКБ «РОСБАНК»	6024	11	11
19	«АЛОР ИНВЕСТ»	5702	4	4
20	Россельхозбанк	3460	4	6
	Всего по рынку	449619		

Источник: Cbonds

МИРОВЫЕ РЫНКИ: ВЗГЛЯД СТРАТЕГА

Валерий ПЯТНИЦЕВ,
к.э.н., директор департамента
стратегических инвестиций.
Опыт работы на финансовом
рынке 17 лет, в Группе компаний
«РЕГИОН» с 2011 года



Позитивные тенденции, вызванные накачиванием мировых экономик дополнительной денежной массой с 2008–2009 годов, практически исчерпали себя в середине 2011 года. Фiasco потерпели многие фондовые рынки. К числу неудачников можно отнести рынки Англии и континентальной Европы во главе с Францией, Германией и Италией. К этой же категории можно отнести страны БРИК и Аргентину. Серьезные падения отмечались и в Азиатско-Тихоокеанском регионе – в Австралии, Гонконге, Южной Корее, Японии.

Основной причиной падения практически всех основных рынков мира, за исключением США, где фондовые индексы выросли за 2011 год, явилось торможение роста мирового ВВП на фоне подъема цен на нефть и золото.

Повышение стоимости товарных активов привело к заметному снижению чистой прибыли основных мировых корпораций, что в свою очередь привело к повсеместному снижению коэффициентов PE (отношение капитализации компании к ее чистой прибыли).

В настоящее время стоимость акций на мировых площадках как никогда низка – и продолжает падать, несмотря на повторяющиеся с определенными временными интервалами попытки спекулянтов остановить падение и сыграть наверх. На фоне всеобщей волны повышения кредитных рисков, снижения рейтингов США, стран ЕС, основных банков в США и ЕС происходит расслоение рынка облигаций. Эмитенты с хорошим кредитным рейтингом, будь то страны, банки или крупнейшие корпорации, демонстрируют тенденцию к падению стоимости заимствования по своим обязательствам. Эмитенты же с плохим кредитным качеством постоянно сталкиваются с проблемами, вызванными ростом стоимости заимствований.

На фоне повышения мирового кредитного риска и постоянного сползания цен на акции к уровням, невиданным со времен рецессии прошлого века, происходит репатриация капитала со всего мира в США. Именно поэтому в 2011 году

мы увидели значительный рост доллара и американского фондового рынка на фоне всеобщего мирового падения. Политика центральных банков мира, направленная на поддержку фондового и долгового рынка за счет дополнительного стимулирования – покупок облигаций, вливаний денежной массы, снижения ставок, – практически исчерпала себя. Ее продолжение, как мы видим на примере 2011 года, приводит к росту стоимости товарных активов. Их повышение приводит к снижению чистой прибыли компаний, следствием чего является очередное падение фондовых рынков. То есть дальнейшее стимулирование долговых рынков приводит к падению фондового рынка на фоне роста товарного. Именно поэтому скорость роста денежной массы в зоне евро значительно снизилась в последнее время.

Денежные власти всего мира пытаются обуздать быстрый рост денежной массы, который произошел в 2008 году, и постепенно тормозят скорость увеличения денежного предложения. Это происходит на фоне замедления роста экономик и падения фондовых рынков.

Основные тренды 2011 года во многом определили прогнозы на следующий год. В недалеком будущем мы должны увидеть развязку ситуации на долговом рынке – многие аналитики предсказывают раскол зоны евро, но не ее полное уничтожение. Возможно, часть стран может покинуть европейский валютный союз, а это вызовет временный негативный эффект по евро. Но в дальнейшем оставшиеся сильные страны вытянут его из долговой ямы.

В начале 2013 года ожидается обострение проблем, связанных с американскими долгами. Возможно, текущий рост доллара происходит на фоне роста кредитных рисков в ЕС, но внутренний долговой рынок в США находится не в лучшем состоянии. Многие муниципалитеты и даже те, что находятся в Силиконовой долине, начинают объявлять себя банкротами. По утверждению Уоррена Баффета, это достаточно негативный сигнал, и мы можем стать свидетелями перехода долгового рынка в новое качественное измерение – когда государственные, субфедеральные и муниципальные долги не будут признаваться безрисковыми, а будут иметь уровень риска, сопоставимый с инвестированием в корпоративные долги. Сам же факт дефолтов по муниципальным долгам поднимает вопрос о состоятельности экономики.

До конца 2012 года, на мой взгляд, может проявиться несколько негативных тенденций. На фоне развития долгового кризиса в Европе возможно дальнейшее падение евро, замедление темпов роста экономики, падение стоимости нефти. Все это может привести к падению курса рубля и акций российских компаний. Нельзя исключать, что негатив от европейских проблем «разбавится» негативом от проблем в США. Замедление скорости роста госдолга и, соответственно, госрасходов грозит потенциальным снижением темпов роста ВВП. А «экспорт» из Европы за океан долгового кризиса может изменить соотношение курсов единой европейской и американской валют. В результате к началу 2013 года мы можем увидеть формирование новой мировой идеологии в части кредитно-денежной политики. В связи с чем фондовые рынки могут испытать значительный шок в результате резких колебаний курсов доллара и евро.



АЛЬФРЕД УИНСЛОУ ДЖОНС

Создал первый в истории хедж-фонд,
сочетая маржинальные операции
с короткими продажами

Джонс родился 9 сентября 1900 года в австралийском Мельбурне. Когда мальчику было четыре года, его семья переехала в США. В 1923 году Джонс оканчивает Гарвардский университет, но его карьера финансиста начинается значительно позже. Сперва он отправляется судовым казначеем в кругосветное плавание на пассажирском пароходе. В начале 1930-х поступает на работу в Государственный департамент – его отправляют вице-консулом в американское посольство в Берлине. Затем Джонс оказывается в Испании, где в то время началась гражданская война, и становится военным журналистом. Вернувшись в 1938 году в США, Джонс становится соискателем степени по социологии в Колумбийском университете. В 1941-м он заканчивает докторскую диссертацию «Жизнь, свобода и бедность: история конфликта и оценка конфликтующих интересов», впоследствии ставшую учебником. Выдержки из нее публикует Fortune, а сам Джонс становится штатным корреспондентом журнала, где пишет на темы, не связанные с финансовым рынком. В 1946 году Джонс покидает редакцию. Три года спустя в Fortune неожиданно появляется его новая статья «Приемы прогнозирования». Она открывается резкой критикой в адрес «стандартных, старомодных методов предсказания динамики рынка акций», основанных на анализе экономических данных. Подкрепив тезис об ограниченности фундаментального анализа несколькими практическими примерами, Джонс описывает свою точку зрения на механизм работы рынков. Он убеждает читателя, что реальной движущей силой являются предсказуемые проявления психологии инвесторов, доказывая эффективность технического анализа. За пару месяцев до громкой публикации Джонс вместе с четырьмя друзьями основывает инвестиционную фирму AW Jones & Co. со стартовым капиталом \$100 000. Чтобы выйти из-под действия закона об инвестиционных компаниях, партнеры ограничивают число потенциальных акционеров (не более 99). Джонс становится старшим партнером с долей в 40%. Компания исповедует революционную по тем временам стратегию, сочетающую короткие продажи с маржинальным кредитованием. На собственные \$100 Джонс занимает дополнительные \$50, затем открывает длинные позиции на \$110 и короткие на \$40. В результате рискованная позиция со \$100 сокращается до \$70. Комиссия – 20%, как у финикийских судовладельцев, – взимается только за успех, при отсутствии инвестиционного дохода AW Jones & Co. не берет ни цента. Долгое время AW Jones & Co. избегает публичности. Только в 1966 году в Fortune появляется статья «Страсть, не сравнимая ни с чем» (оригинальный заголовок The Jones Nobody Keeps Up With обыгрывал фамилию главного героя) с ошеломляющими цифрами. За 10 лет фирма Джонса заработала 670%, в то время как самый успешный взаимный фонд – всего 358%. В последующие три года по модели AW Jones & Co. в США было создано не менее 130 хедж-фондов, в том числе Quantum Джорджа Сороса. В 1984 году Джонс преобразовал фирму в фонд фондов и постепенно отошел от дел. Спустя пять лет он скончался в своей квартире на Манхэттене.

ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

Сергей КОРОЛЬ,
руководитель направления
прямых инвестиций,
в Группе компаний «РЕГИОН» с 2011 года



Группа компаний «РЕГИОН» оказывает своим клиентам не только традиционные для финансовых рынков услуги – управление активами и торговые операции. Нами создана инфраструктура для осуществления прямых инвестиций в реальный сектор экономики.

Многолетний опыт и репутация Группы позволяют привлекать финансирование и софинансирование для различных по отраслевой принадлежности и масштабам проектов на разных стадиях их реализации.

Наличие собственного аналитического блока дает возможность в достаточно короткие сроки выявить общие тенденции даже в не самых публичных отраслях экономики. Это позволяет точнее определять отраслевые приоритеты и находить инвестиционно привлекательные компании и проекты.

У Группы компаний «РЕГИОН» есть большой опыт создания собственных проектных команд и привлечения сторонних специалистов, способных на высоком уровне и в короткие сроки создавать бизнес-планы и осуществлять постоянный мониторинг их реализации, что увеличивает прозрачность прямых инвестиций.

При этом мы уделяем большое внимание вопросам организации корпоративного управления проектами с помощью различных инструментов. «РЕГИОН» имеет значительный опыт организации закрытых паевых фондов для квалифицированных инвесторов, создания проектных компаний в России и за рубежом, а также организации бизнеса в форме государственно-частного партнерства.

Нами создается и постоянно развивается инфраструктура для реализации проектов прямых инвестиций с нуля и под ключ. Так, в 2011 году начала свою работу специализированная компания «РЕГИОН Лизинг». Благодаря этому наши клиенты получают возможность организации финансирования для модернизации основных фондов предприятий различных отраслей.

В партнерстве с компанией «НПК Инжиниринг» активно развивается направление промышленного и финансового инжиниринга. Специалисты этой компании обладают богатым опытом комплексного проектирования промышленных объектов в химической и нефтехимической сфере. Ими были успешно реализованы сотни проектов в России и за рубежом, в том числе проект развития комплекса производства поликристаллического кремния компании «НИТОЛ» в Усолье-Сибирском Иркутской области.

Комплексный подход с использованием исторических возможностей Группы компаний «РЕГИОН» и развитием новых позволяет нам постоянно расширять спектр и возможности для осуществления прямых инвестиций для наших клиентов и партнеров.

НАША КОМАНДА



Алексей Инкин
руководитель
проектов в области
прямых инвестиций,
работает в Группе
с 2010 года



Эрмек Токтогулов
заместитель
руководителя
проектов в области
прямых инвестиций,
работает в Группе
с 2010 года



Андрей Калинин
проекты в области
прямых инвестиций,
работает в Группе
с 2011 года



Александр Соколов
руководитель
направления
инвестиций
в недвижимость,
работает в Группе
с 2011 года



Алексей Мазин
заместитель
руководителя
направления
инвестиций
в недвижимость,
работает в Группе
с 2011 года



Игорь Зотов
руководитель
лизингового
направления,
работает в Группе
с 2011 года



Виталий Артемчук
заместитель
руководителя
лизингового
направления,
работает в Группе
с 2011 года

НАШИ ПРОЕКТЫ



«Арктик Ресурс»

В марте 2012 года Правительственная комиссия по обеспечению российского присутствия на архипелаге Шпицберген утвердила предложение Федерального агентства по рыболовству о выделении ЗАО «Арктик Ресурс» земельного участка в поселке Баренцбург для строительства рыбоперерабатывающего комбината.

Архипелаг Шпицберген является особой экономической зоной. Он принадлежит Норвегии, но, в соответствии с международным договором от 1920 года, хозяйственную и научно-исследовательскую деятельность на нем могут вести несколько стран, в том числе Россия. Два крупнейших поселения – Лонгйир и Баренцбург – принадлежат Норвегии и России. «Арктик Ресурс» уже имеет ряд активов на территории Норвегии, в том числе рыбоперерабатывающее предприятие, а также собственный флот.

В настоящее время нами осуществляются проектные и инженеринговые работы, а также сложный комплекс мероприятий по обязательному согласованию проекта с норвежскими властями.

Создание рыбоперерабатывающего комбината является первым для России новым проектом в рамках многолетней деятельности на архипелаге.



«ЭнергоАльянс»

Проектная компания Группы «ЭнергоАльянс» успешно управляет Гумбейским щебеночным заводом в Челябинской области. Специально созданная команда разработала и успешно реализовала проект реконструкции одного из крупнейших производителей нерудных материалов на Урале.

Благодаря значительным инвестициям, направленным на реконструкцию завода, строительство новой линии, а также обновление технологического парка, его мощности за несколько лет возросли в 3,3 раза – с 600 000 до 2 млн куб. м щебня в год.

Успешная реализация этого проекта предоставила возможности для расширения бизнеса в сфере нерудных материалов.



Бизнес-центр на Арбатской площади, дом 1, в Москве

В 2011 году осуществлена покупка нового здания общей площадью более 31 000 кв. м, не эксплуатировавшегося на момент совершения сделки. Нами разработана схема привлечения средств с помощью закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости.

Разработана структурная схема позиционирования этого объекта на рынке недвижимости Москвы. Она предполагает формирование комплексного рентного продукта для инвесторов, рассчитанного на получение стабильного дохода.

Для этого создана команда, занимающаяся разработкой новой концепции управления объектом, а также ее реализацией в будущем. При этом нами рассмотрены различные варианты использования этого бизнес-центра.

Для успешного брокериджа объекта предполагается сочетание работы собственной команды и привлечения крупного международного консультанта в сфере недвижимости.

ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ

Группа компаний «РЕГИОН» управляет средствами квалифицированных инвесторов на рынке недвижимости начиная с середины 2000-х годов. В период экономического роста мы фокусировались на массовом жилищном строительстве. Сегодня нашим приоритетом является реализация точечных проектов в жилой загородной и коммерческой недвижимости. Ведь по-настоящему качественный объект, сочетающий привлекательное месторасположение, развитую прилегающую инфраструктуру и высокий уровень исполнения работ, пользуется спросом в любых экономических условиях. При этом сегодня, на наш взгляд, приоритетной является практика реализации точечных проектов. Их поиск предполагает не только глубокие знания рынка и опыт работы на нем, но и постоянный анализ и мониторинг. Например, наша практика показывает, что сегодня ощущается достаточно острый дефицит площадей даже в таком, на первый взгляд, хорошо освоенном сегменте, как высококачественная офисная недвижимость в центре Москвы. Наша работа строится на собственных исследованиях и детальном анализе как конкретных объектов, так и общей рыночной ситуации. Благодаря обширному опыту и квалифицированной юридической поддержке специалисты Группы компаний «РЕГИОН» самостоятельно ведут весь комплекс работ, связанных с предварительной экспертизой, организацией, заключением и сопровождением сделок с недвижимостью. При необходимости мы привлекаем к сотрудничеству известные компании, занимающие лидирующие позиции в своих сегментах рынка. При этом рынок недвижимости является серьезным и привлекательным сегментом приложения средств инвесторов, и прежде всего квалифицированных. В связи с этим очень важным аспектом для работы на нем является выбор оптимальных и максимально прозрачных схем размещения капитала. У нас есть опыт «упаковки» проектов в специальные закрытые паевые инвестиционные фонды недвижимости для квалифицированных инвесторов. Этот механизм позволяет не только эффективно привлекать инвестиции, но и качественно управлять ими на различных стадиях реализации всевозможных проектов. Репутация и авторитет «РЕГИОНа» на финансовом рынке является одним из конкурентных преимуществ нашей команды, имеющей опыт реализации проектов самого высокого уровня сложности на рынке недвижимости.

СПРАВКА

Наш опыт

С января 2005 по апрель 2010 года под управлением УК «РЕГИОН Девелопмент» находился ЗПИФ недвижимости «Югра Недвижимость». Прирост стоимости пая за пять лет деятельности фонда составил 122,44%, а доходность инвестирования за этот период равнялась 23,40% годовых. На средства фонда были построены и сданы в эксплуатацию 13 жилых домов в Сургуте, Нижневартовске, Лангепасе и Пыть-Яхе. Общая площадь построенного и проданного жилья превышает 125 000 кв. м. Благодаря деятельности фонда почти 2000 семей Ханты-Мансийского автономного округа улучшили свои жилищные условия.

NEW ЛИЗИНГОВЫЕ ОПЕРАЦИИ

В рамках расширения спектра оказываемых услуг Группа компаний «РЕГИОН» в 2011 году начала развивать новое для себя направление – финансовую аренду (лизинг). Для этого была зарегистрирована универсальная лизинговая компания ЗАО «РЕГИОН Лизинг», которая начала фактическую операционную деятельность в 2012 году.

Выходя на новый и непростой рынок, мы ставим перед собой задачу оказывать содействие в реализации программ модернизации основных фондов и технического оснащения производственных предприятий в ключевых капиталоемких секторах отечественной экономики.

Рынок лизинговых услуг развивается в нашей стране очень динамично. В 2011 году объем нового бизнеса специализированных компаний вырос в 1,8 раза, составив \$43,9 млрд (здесь и далее оценки профессора Высшей школы экономики Виктора Газмана).

Таким образом, зафиксирован рекордный за всю историю отрасли уровень. Стремительное посткризисное восстановление экономики было обусловлено реализацией отложенного спроса. В результате российский рынок лизинга по относительным объемам уже находится на уровне развитых рынков и превосходит большинство развивающихся. В текущем году ожидается сохранение достигнутых показателей.

Основным предметом лизинговых сделок – более половины нового бизнеса в стоимостном выражении – сегодня является транспортное оборудование (подвижной состав, авиатехника, суда). На втором месте идет лизинг автомобилей. Эти сегменты, по мнению большинства экспертов, будут определять развитие рынка в ближайшем будущем. Запуску нового направления деятельности Группы компаний «РЕГИОН» предшествовал детальный анализ рынка, который определил наши приоритетные сферы деятельности. Ими стал лизинг машин и оборудования (строительная отрасль и производство стройматериалов), а также различных транспортных средств.

Сегодня в «РЕГИОН Лизинг» действуют технологические регламенты, создана система оценки рисков и принятия инвестиционных решений. Создана профессиональная команда, представляющая собой сплав молодости и опыта. Многие наши сотрудники имеют опыт работы в крупных российских лизинговых компаниях («Сбербанк Лизинг», Лизинговая компания «УРАЛСИБ», «Центр-Капитал» и другие), в том числе в запуске проектов в данной сфере с нуля.

Развивая лизинговый бизнес, мы стремимся в максимальной мере использовать возможности и репутацию Группы компаний «РЕГИОН» на финансовом рынке.

Все это позволило в достаточно короткие сроки сформировать первоначальный портфель заказов на сумму около 1 млрд руб.



ДЖОН КАСТЕЙН

Издавал финансовый бюллетень, послуживший одной из основ создания Лондонской фондовой биржи

О жизни Кастейна известно немного. Гутенот по веронсповеданию, в 1680-х годах он был вынужден бежать со своей семьей из Франции в Англию. В Лондоне Кастейн поступает брокером на Королевскую биржу. В 1688 году он получает британское подданство, а спустя несколько лет оказывается захваченным водоворотом быстро растущего внебиржевого рынка коммерческих и государственных ценных бумаг. Встречи фондовых брокеров в то время проходили в кофейне «У Джонатана». Именно здесь в марте 1697 года Кастейн вывешивает первый выпуск своего бюллетеня «Курс биржи». В первой части публиковались валютные курсы, зафиксированные на Королевской бирже. Во второй приводились цены и условия продажи всевозможных инвестиционных инструментов — акций, облигаций, лотерейных билетов, аннуитетов и государственных обязательств. Отличавшийся простотой бюллетень выходил дважды в неделю и пользовался неименной популярностью, несмотря на конкуренцию со стороны других подобных изданий. Исследователи полагают, что успех Кастейна в значительной мере объяснялся его связями в протестантском мире. Известно, что почтово-пассажирский парусник, ходивший из Англии в Голландию, по средам и субботам неизменно забирал с собой некоторое количество экземпляров «Курса». Бюллетень Кастейна прекратили выпускать лишь в 1811 году, спустя 10 лет после официального учреждения Лондонской фондовой биржи. Сегодня он является бесценным источником данных для историков и экономистов.



ДЕПОЗИТАРНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Анна ЗАЙЦЕВА,
генеральный директор
Депозитарной компании «РЕГИОН»,
в Группе компаний с 2000 года

Развитием депозитарных услуг Группа компаний «РЕГИОН» занимается уже 12 лет.

Все эти годы мы стремились постоянно расширять спектр предоставляемых услуг, внедрять самые современные технологии. Конечной целью всей нашей работы является предоставление нашим клиентам максимально широкого комплекса качественных услуг.

Сегодня можно говорить о полномасштабной деятельности как традиционного, так и специализированного депозитария, а также о ряде кастодиальных услуг, оказываемых Депозитарной компанией «РЕГИОН».

Комплекс депозитарных услуг, с которого мы начинали свою деятельность в этой сфере, сегодня включает в себя учет прав на ценные бумаги (в том числе на векселя и закладные) и их перехода, регистрация обременений, получение доходов от эмитентов с последующим перечислением на счета депонентов. В 2012 году мы организовали ведение депозитарного учета закладных в соответствии с законодательством об ипотеке.

На рынке коллективных инвестиций Депозитарная компания «РЕГИОН» успешно работает с 2004 года. Наш специализированный депозитарий предоставляет своим клиентам полный комплекс услуг как непосредственно спецдепозитарных, так и относящихся к сфере специализированного регистратора.

В дополнение к этому мы готовы осуществлять контроль за соблюдением управляющими компаниями требований действующего законодательства и нормативных документов регулятора рынка ценных бумаг при составлении ими отчетности.

Одним из приоритетных направлений нашей деятельности является оказание услуг специализированного депозитария по ведению реестров ипотечного покрытия. Опыт обслуживания ипотечных пулов компания имеет с 2003 года, когда на обслуживание были приняты

первые кредитные линии от международных финансовых компаний российским банкам под залог ипотечных кредитов. Потом было несколько размещений ипотечных бумаг на западных рынках (ДК «РЕГИОН» являлась кастодианом в сделках), и, наконец, в 2006 году на обслуживание был принят первый реестр ипотечного покрытия по облигациям, выпущенным в России. С того времени Депозитарная компания «РЕГИОН» принимала участие во многих аналогичных проектах, эмитентами в которых выступали как непосредственно банки (выпуск облигаций с баланса банка), так и ипотечные агенты. В рамках договоров на обслуживание реестров ипотечного покрытия мы предоставляем услуги по учету и хранению имущества, составляющего ипотечное покрытие, осуществляем контрольные функции и ежедневное определение размера ипотечного покрытия.

Обладая большим опытом обслуживания ипотечных пулов и реестров ипотечного покрытия, мы предлагаем клиентам различные схемы взаимодействия. В нашем арсенале есть стандартные решения для сложных ситуаций, связанных с неоднозначностью законодательства (имеются официальные ответы ФСФР России по многим вопросам). Мы всегда готовы разработать гибкий график работы, если это понадобится клиенту.

С 2006 года Депозитарная компания «РЕГИОН» занимается обслуживанием программ рефинансирования лизинговых и факторинговых кредитов. В рамках таких договоров мы ведем учет, хранение и проверку лизинговых и факторинговых досье, осуществляем контроль за составом и структурой пула в соответствии с требованиями договора кредитной линии, контроль комплектности и соответствия досье требованиям законодательства. Наша компания обладает необходимой инфраструктурой для осуществления указанной деятельности – в частности, сертифицированным хранилищем для хранения документов и ценных бумаг. В сочетании с современным программным и технологическим обеспечением, квалифицированным и давно работающим в Компании персоналом это создает дополнительные гарантии безопасности для клиентов и партнеров.

Разработанная и внедренная в «РЕГИОНе» автоматизированная система учета и контроля позволяет создавать индивидуальные настройки для каждого заключенного договора в части дополнительных контрольных функций, формировать дополнительные отчеты по индивидуальным требованиям клиента. Также наша система позволяет анализировать большие объемы информации, что дает возможность выявлять потенциальные нарушения, а это, в свою очередь, позволяет своевременно предупредить их.

Принципы нашей работы предполагают сочетание выверенных технологий и апробированных решений с постоянной возможностью учитывать индивидуальные особенности и потребности каждого клиента.

НАША КОМАНДА



**Нина
Сударикова**
исполнительный
директор, работает
в Группе с 2000 года



**Наталья
Дыгер**
начальник
депозитария,
работает в Группе
с 2001 года



**Асият
Толмачева**
руководитель
специализиро-
ванного
депозитария,
работает в Группе
с 2006 года



**Оксана
Полякова**
начальник отдела
по обслуживанию
паевых инвестиционных
фондов, работает
в Группе с 2012 года

НАШИ КЛИЕНТЫ

Вот уже более 9 лет ипотечный банк DeltaCredit (ЗАО «КБ «ДельтаКредит») успешно сотрудничает с ДК «РЕГИОН», и нашу совместную работу можно охарактеризовать самым положительным образом. За время нашего сотрудничества ДК «РЕГИОН» зарекомендовала себя как надежный партнер, обладающий большим опытом и квалифицированными кадрами, что позволяет DeltaCredit быстро и эффективно решать совместные поставленные задачи.

Длительные отношения начались в 2003 году в рамках проекта DeltaCredit по привлечению финансирования под закладываемые активы. Тогда ДК «РЕГИОН» осуществляла хранение пакетов ипотечных документов, передаваемых в залог, проверку их комплектности и контроль за соблюдением условий кредитного соглашения. Стоит отметить оперативность проведения проверки досье и закладных, а также гибкость в части организации приема документов и дальнейшего взаимодействия с DeltaCredit. Первый опыт работы дал нам весомые аргументы для того, чтобы в дальнейшем еще не раз привлечь ДК «РЕГИОН» к участию в подобных проектах.

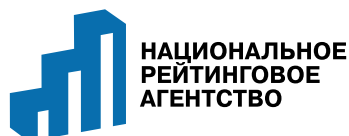
В 2007 году ДК «РЕГИОН» выступила в качестве уполномоченного депозитария в масштабной сделке DeltaCredit по секьюритизации портфеля ипотечных кредитов на международном рынке. Контроль и прием закладных на хранение был осуществлен депозитарием в кратчайшие сроки. Следующим этапом и новой вехой нашего сотрудничества можно считать 2010 год, когда DeltaCredit запустил проект по выпуску облигаций с ипотечным покрытием. Это был новый для нас опыт, и мы тщательно подошли к выбору специализированной депозитарной компании. «РЕГИОН» в очередной раз доказал нам высокий уровень профессионализма и надежности. Команда компании оказывала неоценимую помощь при реализации данного проекта, в том числе своевременное предоставление всей необходимой информации и консультации по вопросам организации хранения, а также оперативное решение всех вопросов. На сегодняшний день «РЕГИОН» обслуживает три ипотечных покрытия DeltaCredit. И предоставляемый компанией уровень сервиса и технологичности всегда остается на высоком уровне.

Особенно хочется отметить работу сотрудников ДК «РЕГИОН», с которыми DeltaCredit ежедневно взаимодействует. Вежливость, отзывчивость, готовность помочь в нестандартных ситуациях, профессионализм и оперативность при проведении проверки документов – вот те отличительные качества, которые на протяжении всего нашего длительного сотрудничества были и остаются для нас ключевыми в партнерских отношениях.

Старший вице-президент
ЗАО «КБ ДельтаКредит»
Константин Артюх

ПОДТВЕРЖДЕННАЯ НАДЕЖНОСТЬ

Депозитарная компания «РЕГИОН»



Рейтинг кредитоспособности – А
(высокая кредитоспособность, второй уровень).
Присвоен 06 апреля 2012 года.
Банк России, согласно решению его Совета директоров,
считает данный уровень рейтинга приемлемым.

Рейтинг надежности – АА+
(очень высокая надежность, первый уровень).
Присвоен 06 апреля 2012 года.

«Присвоенный Компании рейтинг отражает продолжительный опыт работы и хорошие рыночные позиции, устойчивое финансовое положение, принадлежность к сильной финансовой группе, возможность использования всех ее ресурсов и высокую степень поддержки. Агентство также учитывает высокий уровень корпоративного управления и информационной прозрачности, а также хороший уровень организации и автоматизации бизнес-процессов. Все данные факторы позволяют поддерживать высокий уровень надежности Компании и оценивать ее способность отвечать по своим обязательствам своевременно и в полном объеме как высокую».

Старший аналитик
Национального рейтингового агентства
Татьяна Ковалева

САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ



Профессиональная Ассоциация
Регистраторов, Трансфер-Агентов
и Депозитариев

Рейтинг надежности – ААА
(высшая степень надежности).
Подтвержден 31 июня 2011 года.

Сертификат ПАРТАД о соответствии требованиям
Стандартов депозитарной деятельности ассоциации.

ЛИЦЕНЗИИ КОМПАНИЙ ГРУППЫ

Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН»

1. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 077-08969-100000, выданная ФСФР России 28 февраля 2006 года, без ограничения срока действия.
2. Лицензия биржевого посредника на совершение фьючерсных и опционных сделок в биржевой торговле на территории РФ № 1321, выданная ФСФР России 19 февраля 2009 года, без ограничения срока действия.
3. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности № 177-11229-010000, выданная ФСФР России 29 апреля 2008 года, без ограничения срока действия.
4. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности № 177-10927-000100, выданная ФСФР России 10 января 2008 года, без ограничения срока действия.

Закрытое акционерное общество «Депозитарная компания «РЕГИОН»

1. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности № 177-09028-000100, выданная ФСФР России 04 апреля 2006 года, без ограничения срока действия.
2. Лицензия на осуществление деятельности специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов № 22-000-0-00088, выданная ФСФР России 13 мая 2009 года, без ограничения срока действия.

Закрытое акционерное общество «РЕГИОН Эссет Менеджмент»

1. Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00064, выданная ФКЦБ России 22 мая 2002 года, без ограничения срока действия.
2. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08618-001000, выданная ФСФР России 20 сентября 2005 года, без ограничения срока действия.

Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Девелопмент»

1. Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00591, выданная ФСФР России 21 августа 2008 года, без ограничения срока действия.

Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции»

1. Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00039, выданная ФСФР России 06 декабря 2000 года, без ограничения срока действия.
2. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-09123-001000, выданная ФСФР России 18 мая 2006 года, без ограничения срока действия.

НАША КОМАНДА



**Анна
Левчук**
финансовый
директор, работает
в Группе с 2011 года



**Ольга
Дюрягина**
директор
департамента
бухгалтерского
учета, работает
в Группе с 2000 года



**Анатолий
Ходоровский**
директор по аналитике
и информации,
работает в Группе
с 2004 года



**Валерий
Вайсберг**
директор
аналитического
департамента,
работает в Группе
с 2004 года



**Ольга
Ващенко**
пресс-секретарь,
работает в Группе
с 2011 года



**Татьяна
Мясникова**
директор
юридического
департамента,
работает в Группе
с 2007 года



**Евгений
Сорокин**
директор
департамента
риск-менеджмента,
работает в Группе
с 2003 года



**Валерий
Пятницев**
директор
департамента
стратегических
инвестиций, работает
в Группе с 2011 года



**Ольга
Шенкао**
директор
департамента
управления
персоналом
и административной
поддержки, работает
в Группе с 1996 года



**Сергей
Зотов**
директор
департамента
информационных
технологий, работает
в Группе с 2006 года

В ЗОНЕ ОСОБОГО ВНИМАНИЯ

Евгений СОРОКИН,
директор департамента риск-менеджмента.
Опыт работы на финансовом рынке 15 лет,
в Группе компаний «РЕГИОН» с 2003 года



Постоянное совершенствование системы риск-менеджмента всегда было и остается одним из приоритетов в деятельности «РЕГИОНА». Процесс расширения масштабов бизнеса и выход на новые рынки, которыми характеризовался 2011 год, сопровождались и серьезным усилением блока риск-менеджмента. В ИК «РЕГИОН», ставшей полноценным корпоративным центром, был создан профильный департамент, в компетенцию которого входят анализ и контроль рисков деятельности всех компаний Группы. В его составе образованы отделы анализа кредитных рисков, контроля рыночных рисков и операционных рисков. Также была введена должность советника, задачами которого стал внутренний аудит методологии и процессов риск-менеджмента. Организационные меры позволили не только совершенствовать процессы риск-менеджмента, но и сделали их более прозрачными и понятными для акционеров Группы. А привлечение новых специалистов дало возможность обновить и существенно расширить спектр используемых методологий – и, соответственно, зону контроля рисков. В частности, существенно обновлена методика оценки ликвидности облигаций. Создана оригинальная методология анализа эмитентов акций и расчета лимита на акции, принимаемые в обеспечение по сделкам РЕПО. Мы стремимся к тому, чтобы совершенствование методологической работы шло в ногу с развитием бизнеса Группы. Так, включение в наши портфели облигаций лизинговых компаний сопровождалось разработкой специальной методики оценки их финансового состояния и расчета лимита на них. Причем опыт создания этой методики оказался очень полезным и для внутренних нужд Группы, в которой была создана собственная лизинговая компания. Для нового направления нашей деятельности была разработана методика оценки лизингополучателей и расчета лимитов на предоставляемый объем финансирования по договорам лизинга для разных их категорий. Расширение операций на срочном рынке актуализировало

создание методики контроля рисков для клиентских позиций на нем. Также было усовершенствовано методологическое обеспечение контроля клиентских операций на рынке РЕПО в рамках договоров брокерского обслуживания. Наше внимание постоянно сосредоточено не только на методологической работе, но и на совершенствовании существующих и внедрении дополнительных процедур контроля рисков. В частности, это касается уже упомянутых позиций клиентов Брокерской компании «РЕГИОН» на рынке РЕПО и срочном рынке.

В блоке управляющих компаний Группы была обеспечена аналогичная консолидация позиции в отношении клиентских портфелей. Необходимость этого была связана с появлением у нас новой управляющей компании и потребностью контроля совокупных лимитов на эмитентов и банки.

Также была серьезно переработана и система установления лимитов в инвестиционно-брокерском блоке. Причем она стала результатом напряженной совместной работы подразделения риск-менеджмента, акционеров и представителей всех торговых подразделений Группы.

Важным аспектом нашей деятельности является совершенствование действующих и внедрение новых программных продуктов, автоматизирующих процессы управления рисками. В частности, в блоке управляющих компаний начата работа по переводу программного комплекса для проведения сценарного анализа и построения отчетов по рискам портфелей клиентов на новую программную платформу Microsoft Business Intelligence. В результате реализации этого проекта снизится трудоемкость и повысится качество и технологичность прогнозирования исполнения обязательств перед клиентами в различных рыночных сценариях.

Кроме того, предполагается реализация web-доступа к отчетам по рискам как для руководства компаний Группы, так и для клиентов. Для реализации этого проекта были привлечены новые высококвалифицированные специалисты. Этот проект должен завершиться к концу 2012 года.

Деятельность департамента риск-менеджмента не сводится только к работе с цифрами и программами. Наши сотрудники принимают активное участие во встречах и переговорах с клиентами, передавшими активы в доверительное управление. Мы понимаем их растущий интерес к теме управления рисками, что во многом обусловлено последствиями кризиса 2008 года. Поэтому стремимся в максимальной мере ответить на вопросы клиентов. С другой стороны, такие встречи являются для нас своеобразным механизмом обратной связи, позволяющим понять пожелания наших партнеров.

Наша деятельность в области совершенствования системы риск-менеджмента выходит за рамки сугубо корпоративных интересов. Представители Группы компаний «РЕГИОН» принимали самое активное участие в проекте профессионального сообщества НПФ по разработке отраслевых стандартов риск-менеджмента. В результате усилиями членов рабочей группы удалось разработать первую версию стандартов риск-менеджмента для негосударственных пенсионных фондов, которая была утверждена советом НАПФ 29 июня 2012 года. В дальнейшем планируется продолжить работу как над самими отраслевыми стандартами риск-менеджмента, так и над прилагаемой к ним методологической базой.



ДЖЕССИ ЛАУРИСТОН ЛИВЕРМОР

Заработал \$100 млн на биржевом кризисе 1929 года благодаря популярной впоследствии биржевой стратегии – наращивать вложения, когда рынок движется в верном направлении, и беспощадно сокращать убыточные позиции

Ливермор родился 26 июля 1877 года в городе Шрусбери, штат Массачусетс. Талантливый трейдер, в зените славы носивший прозвище Великий Медведь Уолл-Стрит, карьеру на фондовом рынке начал в 14 лет в брокерской фирме Paine Webber, где просто выставлял котировки. Причем с самого начала деятельности он взял за правило регулярно записывать собственные прогнозы в отношении цен, чтобы затем сверять их с реальностью.

Свои первые деньги Ливермор заработал, делая ставки в биржевых тотализаторах. Его выход на настоящий финансовый рынок состоялся лишь спустя несколько лет и только потому, что из-за слишком успешной игры ему отказали во всех конторах. Известность на Уолл-стрит пришла к Ливермору после кризиса 1907 года. Предчувствуя крах рынка из-за дефицита ликвидности, он играл на понижение и в итоге заработал \$3 млн.

Впрочем, очень скоро все нажитое пошло прахом из-за неудачных спекуляций на рынке хлопка. В 1912 году, накопив \$1 млн долга, Ливермор объявил о своем банкротстве. Однако в годы Первой мировой войны его дела вновь пошли в гору, и все кредиторы получили возмещение. Хороший доход обеспечил и «бычий» рынок 1920-х. Учитывая прежний негативный опыт, значительную часть заработанных денег Ливермор вложил в недвижимость.

В 1929 году Ливермор заметил, что на рынке складываются условия, напоминавшие начало кризиса 1907-го. Вовремя открытые короткие позиции позволили заработать на биржевом крахе \$100 млн.

Но история опять-таки повторилась – необъяснимым образом в годы Великой депрессии Ливермор вновь потерял свое состояние. В 1934 году он в очередной раз объявил о своем банкротстве и лишился членства на Чикагской бирже. Удачливый в прошлом биржевой спекулянт впал в депрессию, поставив крест на карьере трейдера. Свои неудачи Ливермор всегда объяснял отступлением от единственной биржевой стратегии, в которую он верил, – наращивать вложения, когда рынок движется в верном направлении, и беспощадно сокращать убыточные позиции.

В конце 1939 года один из сыновей предложил Ливермору написать о своем трейдерском опыте и стратегиях инвестирования в акции и биржевые товары. Буквально через несколько месяцев книга «Как торговать акциями» увидела свет. Но против биржевого спекулянта на этот раз сыграла сама история. Из-за начавшейся Второй мировой войны большой популярностью книга не пользовалась. Сам же Ливермор не раз называл своим любимым изданием выпущенную в 1841-м книгу Чарльза Маккея «Наиболее распространенные заблуждения и безумства толпы».

В ноябре 1940 года Ливермор застрелился в гардеробе манхэттенской гостиницы Sherry Netherland. В предсмертной записке, адресованной жене, он назвал себя бесполезным, измученным жизнью неудачником. В наследство семье Ливермор оставил \$5 млн.



ОБЛИГАЦИИ – ОСНОВА ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ

Валерий ВАЙСБЕРГ,
директор аналитического
департамента

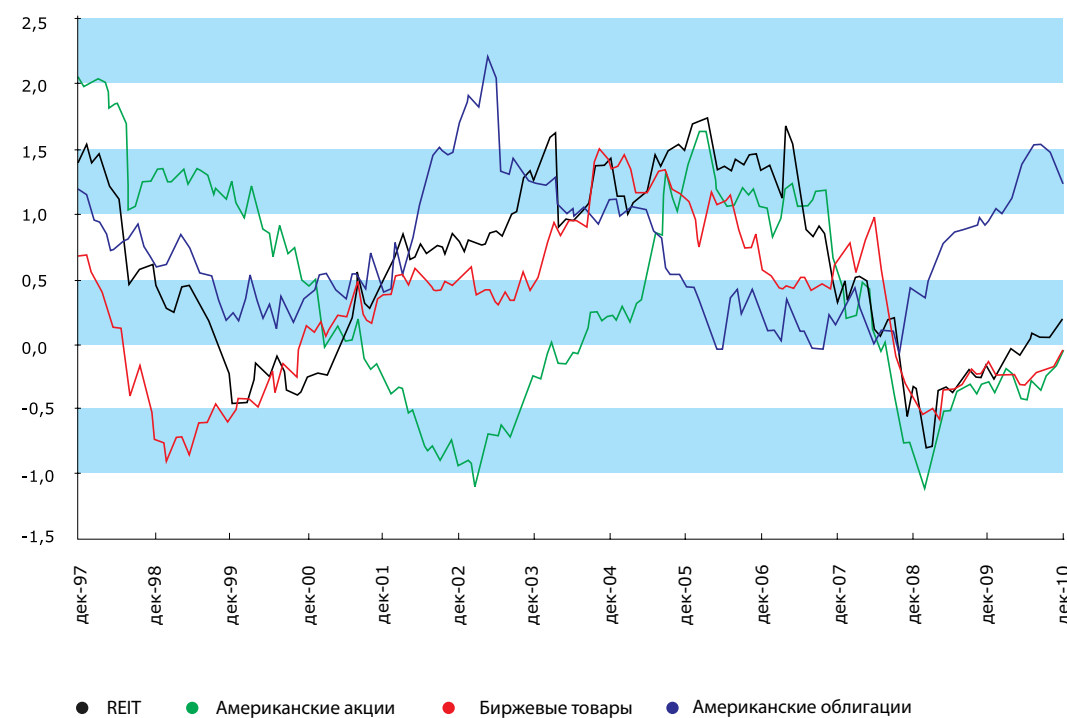
Сегодня общероссийский объем активов в доверительном управлении превышает 3,7 трлн руб., удвоившись относительно докризисных показателей. Одновременно с этим произошли серьезные структурные изменения в базе инвесторов. Сегодня две трети средств, переданных управляющим компаниям, составляют пенсионные резервы и накопления, тогда как в 2007 году их доля недотягивала до 50%. Паевые инвестиционные фонды, ориентированные на розничных инвесторов, уступили место прямому доверительному управлению. Эта тенденция, вероятно, будет доминирующей в ближайшие годы.

Благодаря уверенному росту объема резервов и накоплений влияние пенсионных фондов на российский финансовый рынок стало гораздо более весомым, чем раньше. Сегодня они контролируют более 70% облигационного рынка в номинальном выражении против 40% в 2007 году. Доля акций в портфелях пенсионных фондов при этом сократилась с 36% до 7%, в стоимостном выражении – вдвое.

В результате структура инвестиционных портфелей российских пенсионных фондов разительно отличается от классической западной модели (60% акций / 40% облигаций). Консерватизм стратегий ведущих институциональных инвесторов отчасти продиктован действующими нормативными ограничениями. В частности, государственной управляющей компании, на долю которой приходится около 1,4 трлн руб. пенсионных накоплений, запрещено вкладывать средства в акции. Однако и негосударственные фонды сегодня предпочитают инвестировать в бумаги с фиксированной доходностью – доля акций в их портфелях в среднем не превышает 15%. Причина тому – требования по сохранности, возвратности, ликвидности, доходности и диверсификации при инвестировании пенсионных накоплений.

На финансовых рынках США за последние 15 лет облигации и акции как минимум четырежды сменяли друг друга на позиции лучшего актива по соотношению «доходность –

Скользящий коэффициент Шарпа



риск» (при трехлетнем горизонте инвестиций по коэффициенту Шарпа). Это дает зарубежным институциональным инвесторам уверенность в том, что вслед за окончанием периода турбулентности на фондовом рынке акции вновь начнут опережать облигации по соотношению риска и уровня отдачи от инвестиций.

В России рублевые бумаги с фиксированным доходом на протяжении последних пяти лет неизменно превосходят акции по коэффициенту Шарпа. Циклическая смена предпочтительных по этому параметру активов наблюдалась только между еврооблигациями и депозитарными расписками российских эмитентов. Это фундаментальное отличие между финансовыми рынками России и США, по нашему мнению, является определяющим фактором в выборе не только краткосрочных, но и среднесрочных стратегий инвестирования пенсионных резервов и накоплений. Постепенный рост объема активов институциональных инвесторов будет способствовать улучшению баланса между доходностью и риском вложения в акции. Так, по итогам 2011 года пенсионные резервы и накопления составляли менее 10% от капитализации российского фондового рынка. В Европе же этот показатель находится в диапазоне 40–70%. Отечественные институциональные инвесторы достигнут этих показателей ближе к 2020 году. Однако перераспределение активов в портфелях пенсионных фондов начнется несколько раньше – уже в ближайшее время в России может возникнуть дефицит долговых бумаг, доступных для инвестирования. В связи с этим поиск новых эмитентов приобретает сегодня особый смысл.

ЛЕД ТРОНУЛСЯ

Андрей БУШЕВ,
СГА, аналитик по нефти и газу

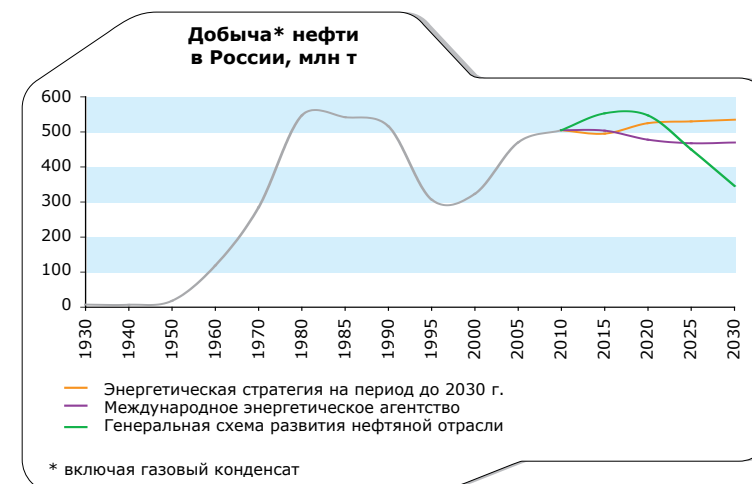


В минувшем году российская нефтегазовая отрасль поставила очередной постсоветский рекорд, добыв 511 млн тонн нефти (первое место в мире) и 670 млрд куб. м газа (второе). Энергетическая стратегия России предусматривает в 2030 году добычу 885–940 млрд куб. м газа и 530–535 млн тонн нефти. Если способность «Газпрома» и независимых производителей нарастить до требуемого уровня добычу газа только за счет освоения новых месторождений на Ямале и в Восточной Сибири не вызывает сомнений, то даже удержание нынешнего уровня добычи нефти является серьезным вызовом для российских компаний.

По данным BP Statistical Review of World Energy 2012, суммарные доказанные запасы нефти (включая газовый конденсат) в России оцениваются в 12,1 млрд тонн. В Западной Сибири, где сосредоточена основная их часть (60%), пик добычи уже пройден – выработанность месторождений составляет 49%. Значительная доля разведанных запасов региона относится к категории трудноизвлекаемых. Поэтому целый ряд исследований предсказывает падение добычи нефти в России после 2020 года. Причем произойти это может даже при изменении налогового режима отрасли, направленного на стимулирование разработки сложных месторождений и увеличения нефтеотдачи.

Компенсировать спад объемов добычи в традиционных нефтяных провинциях может освоение углеводородного потенциала шельфа арктических морей. Здесь расположено более 70% потенциальных российских запасов углеводородов – 90,3 млрд тонн условного топлива (свыше 16,5 млрд тонн нефти с конденсатом и 73,8 трлн куб. м газа). Более двух третей этих ресурсов приходится на континентальный шельф Баренцева, Печорского и Карского морей.

Имея богатую сырьевую базу на материке, Россия до настоящего времени не форсировала освоение своих шельфовых ресурсов. Уровень их разведанности в большинстве районов не превышает 10%, а к началу нынешнего года было выда-

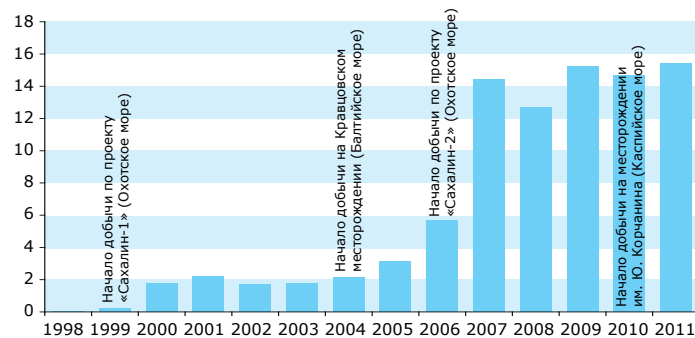


но всего 53 лицензии на разведку и добычу нефти и газа на море, пять из которых «Лукойлу», остальные – «Роснефти», «Газпрому», а также компаниям – операторам СРП и совместным предприятиям с участием национальных компаний. За 2011 год на шельфе было добыто 16,7 млн тонн нефти, что составило всего 3% от общей добычи в стране. Большая часть этого объема пришлось на сахалинские проекты, еще 1 млн тонн в Каспийском и Балтийском морях произвел «Лукойл». Опыт крупнейших нефтегазовых компаний мира (Statoil, Chevron, Shell) показывает, что временной промежуток от первой успешной разведочной скважины до начала промышленной эксплуатации морского месторождения составляет 8–10 лет. В связи с этим для стабилизации уровня добычи нефти после 2020 года временной фактор становится критическим, и можно ожидать, что Россия наконец-то всерьез займется разработкой своих шельфовых ресурсов. Освоение арктического шельфа сопряжено с серьезными трудностями, прежде всего из-за сурового климата. В настоящее время ни одна нефтяная компания не обладает опытом промышленной добычи в арктических условиях, оптимальные технологические решения еще не найдены. Необходимость создания инфраструктуры в регионах добычи приведет к значительному увеличению капитальных затрат. Суммарные инвестиции в освоение российского арктического шельфа оцениваются в сумму от нескольких сотен миллиардов до нескольких триллионов долларов – то есть операционные затраты нефтяников в Арктике будут существенно выше, чем по существующим сегодня в мире шельфовым проектам. Все это делает разработку шельфовых проектов на Севере в текущих налоговых условиях экономически нецелесообразной. В апреле 2012 года правительство России выступило с инициативой по уменьшению налоговой нагрузки для новых шельфовых проектов, с тем чтобы их внутренняя норма доходности (IRR) составляла от 16,5% до 22% в зависимости от степени сложности. Это позволит сделать российские проекты сопоставимыми по инвестиционной привлекательности с зарубежными. Тогда же правительство призвало национальные компании «Роснефть» и «Газпром» искать среди крупнейших международных нефтяных компаний партнеров для разработки шельфовых месторождений.

Практически сразу после этого «Роснефть» подписала стратегические соглашения об освоении участков на континентальном шельфе с ExxonMobil (лицензии в Карском и Черном морях), Eni (лицензии в Баренцевом и Черном морях) и Statoil (лицензии в Охотском и Баренцевом морях). Суммарные извлекаемые ресурсы по всем трем месторождениям составляют около 30 млрд тонн н.э., 10 млрд тонн из которых – нефть, что сравнимо с текущими подтвержденными российскими запасами нефти. Заключив соглашения с иностранными партнерами, «Роснефть» получила доступ к технологической и управленческой экспертизе этих компаний, а также выгодно разделила финансовые риски. В случае успешной реализации всех проектов свободный денежный поток «Роснефти» от освоения шельфа может достичь \$500 млрд (около \$10 млрд в год, что соизмеримо с текущим свободным денежным потоком сегмента upstream – разведка и добыча). Инвесторы пока не учитывают этот эффект в оценке компании из-за высокой неопределенности, связанной с коммерческой добычей на перечисленных участках.

«Газпром» планирует в 2012 году начать добычу на Приразломном месторождении в Печорском море, максимальный годовой уровень добычи на котором должен составить 6,6 млн тонн. Также прорабатываются варианты совместной разработки Штокмановского месторождения. За счет предоставленной в июне 2012 года льготы по экспортной пошлине для Приразломного месторождения свободный денежный поток «Газпрома» может составить \$7 млрд на 22-летнем сроке эксплуатации (около \$300 млн в год, более чем на порядок меньше текущего свободного денежного потока сегмента upstream). Хотя разработка этого месторождения не сильно скажется на операционных и финансовых показателях «Газпрома», компания приобретет неоценимый опыт освоения ресурсов арктического шельфа.

Добыча* нефти
на континентальном шельфе
России, млн т



Источники: Росстат, ЦДУ ТЭК

Читайте в книге Группы компаний «РЕГИОН»:

- Рейтинг финансовых потрясений Америки
- Как подсесть на нефтяную иглу
- Что произошло с европейской страной, полностью вернувшей свои долги
- Рейтинговые агентства не только предупреждают других, но и банкротятся сами
- Взаимосвязаны ли кредитные и футбольные рейтинги
- Как Группа компаний «РЕГИОН» преодолела кризис

www.region.ru





КОНСОЛИДАЦИЯ ВОЗДУХА

Алла ЮРОВА,
аналитик по транспорту

Российский рынок авиаперевозок стремительно консолидируется. Если в 2001 году три крупнейшие компании контролировали всего 10% рынка, а в 2005-м – 15%, то в прошлом году они обслужили почти половину пассажиров всех российских перевозчиков. И это не предел – нынешняя тройка лидеров («Аэрофлот», «Трансаэро» и «ЮТэйр») по-прежнему растет быстрее рынка.

Повышению концентрации авиаперевозок способствуют как отраслевые тенденции, так и меры государственного регулирования. Инвестиционный бум середины 2000-х годов привел к появлению нескольких крупных авиакомпаний, однако их модели бизнеса в большинстве своем оказались нежизнеспособными и не прошли проверку кризисом. Уход с рынка нескольких значимых игроков и снижение роли многих компаний придали дополнительный импульс для развития тройки лидеров.

Государственная политика последних лет также способствует концентрации отрасли. В минувшем году было установлено минимальное количество однотипных самолетов, необходимое для получения допуска к полетам, что существенно увеличивает потребность в стартовых инвестициях. Либерализация рынка международных перевозок и допуск дополнительных перевозчиков к полетам за рубеж проводятся по таким правилам, что новые частоты перераспределяются между авиакомпаниями-лидерами. Кроме того, перед тем как новый перевозчик получит допуск на регулярные международные рейсы, ему необходимо не менее трех лет работать исключительно на внутренних линиях.

Финансовые показатели тройки лидирующих авиакомпаний, несмотря на существенные различия, продемонстрировали хорошую устойчивость к изменяющимся внешним условиям – и, скорее всего, сохранят ее в дальнейшем. В обозримом будущем цены на нефть с высокой вероятностью будут колебаться в диапазоне \$90–110 за баррель, что позволит авиакомпаниям достичь оптимального баланса операционных расходов и доходов. Обновление парка воздушных судов будет способствовать снижению удельных расходов на топливо. Продолжающийся рост рынка на фоне острого дефицита кадров подтолкнет государство к разрешению использования иностранных пилотов, что может снизить средний уровень заработной платы летного персонала. При этом мы ожидаем

постепенного роста покупательной способности населения России, что позволит авиакомпаниям наращивать выручку.

Для поддержания опережающих темпов роста ведущим авиакомпаниям необходимы значительные инвестиции – прежде всего в модернизацию и расширение парка воздушных судов. Крупнейшие перевозчики не только расходуют собственные денежные потоки, но и активно привлекают кредитные ресурсы, а также используют инструменты долгового рынка.

В последнее время одним из приоритетов для них стало повышение капитализации. Естественное развитие любого рынка предполагает стабилизацию и переход к более медленным темпам роста. Это означает, что крупнейшие российские авиакомпании, достигнув определенной рыночной доли, смогут завершить игру наперегонки с рынком и их капитальные вложения, при прочих равных, станут меньше.

Постепенное повышение доходности перевозок, контроль над операционными издержками и сокращение капитальных затрат в конечном итоге приведут к увеличению свободного денежного потока. Это будет способствовать уменьшению долговой нагрузки, которой обременены балансы всех крупнейших российских авиакомпаний.

Анализ рынка авиаперевозок стран, которые схожи с Россией по территории и обладают емким внутренним рынком, позволяет выделить две модели развития воздушного транспорта. Первая предполагает сравнительно умеренную концентрацию (доля тройки лидеров – от 60% до 70%). В рамках этой модели функционируют рынки США, Индии и Китая. Для второй модели характерен высокий уровень концентрации – более 80%. Так работает авиационный бизнес в Канаде, Бразилии и Австралии.

**Доля трех лидеров
в авиаперевозках**

Страна	Доля
Австралия	93
Канада	87
Бразилия	87
Китай	68
Индия	63
США	60
Россия	49

Источники: данные компаний, национальных авиационных властей, расчеты ИК «РЕГИОН»

Российский рынок авиаперевозок по всем признакам тяготеет к высокому уровню концентрации. По итогам I квартала 2012 года суммарная доля рынка трех крупнейших авиаперевозчиков уже достигла 65%, и, судя по всему, тенденция к ее росту продолжится. В то же время в силу масштаба территории и неравномерного распределения населения маловероятно, что концентрация на российском рынке превысит уровень 80%, – далеко не все местные и региональные направления экономически интересны крупным авиакомпаниям.

По нашим оценкам, к 2016 году суммарная доля трех ведущих российских перевозчиков достигнет 73%. В последующие несколько лет рынок войдет в новую фазу своего развития, отличительной чертой которой станут умеренные темпы роста. Именно в этих условиях крупнейшие российские авиакомпании смогут полностью раскрыть потенциал своей акционерной стоимости.



МЕТАЛЛУРГИЯ: КУРС НА РАЗВИТИЕ СЫРЬЕВОЙ БАЗЫ

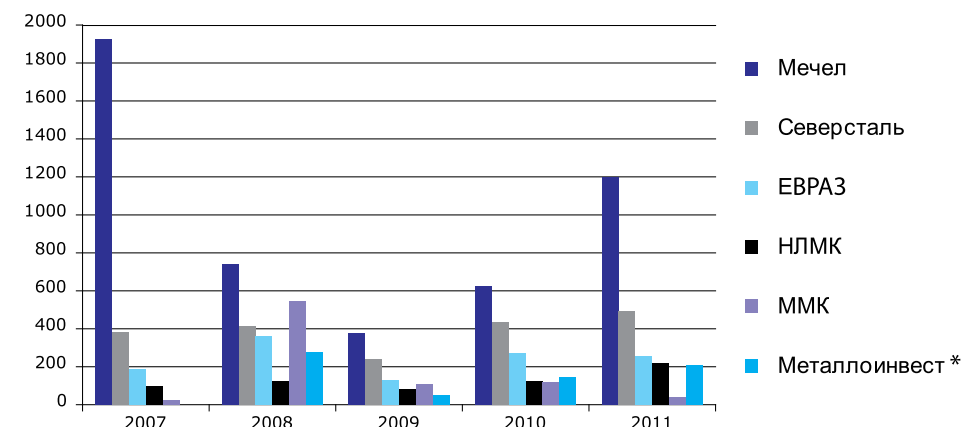
Александр БАДАРЕУ,
аналитик по металлургии

Черная металлургия в настоящее время переживает структурные изменения, связанные со значительным ростом потребления стали на развивающихся рынках. Следствием этого стал дефицит ресурсов – железной руды и коксующегося угля, цены на которые устойчиво растут. За 2000–2010 годы железорудное сырье подорожало почти в 6 раз, коксующийся уголь – в 5,6 раза, в то время как сталь – всего лишь в 2,4 раза.

Основным катализатором спроса остается Китай, доля которого в производстве и потреблении металлопродукции выросла за последние полтора десятилетия с 10% до 40%. Пик выплавки стали в Китае – 1,1 млрд тонн – прогнозируется на 2030-е годы, одновременно с пиком процесса урбанизации, требующим значительных инвестиций в развитие инфраструктуры. На этом фоне, согласно прогнозам BHP Billiton, среднегодовой темп роста мирового потребления железной руды до 2020 года составит 3,5%. С чуть меньшей скоростью будут увеличиваться глобальные продажи коксующегося угля. Этот фактор будет определять развитие всей отрасли в среднесрочной перспективе.

Современные стратегии российских компаний учитывают общемировой контекст. В середине прошлого десятилетия отечественные металлурги активно проводили сделки по слиянию и поглощению (в основном заводов по производству готовой продукции) в Европе, Северной Америке, Южной Африке. Затем последовала болезненная антикризисная реструктуризация, в целом завершившая формирование металлургических холдингов. Магистральным направлением следующего этапа станет развитие собственных горнодобывающих активов. Одним компаниям это позволит улучшить обеспеченность собственными ресурсами, другим – увеличить объемы продаж и – в перспективе – денежный поток.

**Объем инвестиций
в горнодобывающие
сегменты металлургических
компаний, \$ млн**



* Отчетность за 2007 г. недоступна
Источник: данные компаний

В зависимости от сырьевой политики мы делим российских металлургов на три группы. Первую образуют «Металлоинвест» и «Мечел», имеющие исторический акцент на горнодобывающий сегмент и значительные внешние продажи сырья. В среднем за 2009–2011 годы их инвестиции в добычу составили около 60% всех капитальных затрат. Вторая группа компаний – «Северсталь» и ЕВРАЗ – нацелена на баланс выпуска готовой продукции и внешних продаж сырья. Доля горнодобывающего сегмента в их инвестициях составила порядка 27%. НЛМК и ММК традиционно ориентированы на развитие сталелитейного производства и заинтересованы преимущественно в улучшении обеспеченности собственным сырьем. Их инвестиции в добычу невелики – всего 8% от общего объема капитальных затрат.

В последние годы металлургические компании приобретали добывающие активы, как в России, так и за рубежом. В числе крупнейших проектов – освоение Улуг-Хемского (ЕВРАЗ и «Северсталь»), Усинского (НЛМК), Эльгинского угольных месторождений («Мечел») и железорудного месторождения Пути в Либерии («Северсталь»). Всего до 2016 года российские компании, по нашей оценке, инвестируют в добычу железной руды и коксующегося угля порядка \$7,5–8,0 млрд. Эта цифра сопоставима с объемами капитальных затрат горно-металлургического сегмента ArcelorMittal, крупнейшей сталелитейной компании мира.

Скромный в сравнении с зарубежными компаниями совокупный объем инвестиций российских металлургов объясняется финансовыми сложностями, связанными с кризисом, – существенным снижением рентабельности НЛМК, высокой долговой нагрузкой «Мечела». Заметного прироста инвестиций в добычу сырья мы ожидаем только у «Северстали», ЕВРАЗа и «Металлоинвеста». Но даже им в условиях изменчивой рыночной конъюнктуры будет непросто обеспечить рост стоимости бизнеса – в 2011 году акции международных металлургических компаний теряли в цене при высоком уровне инвестиций.



НАШИ ЛЮДИ
Ольга ШЕНКАО,
директор департамента
управления персоналом
и административной поддержки

В 2012 году Группе компаний «РЕГИОН» исполнилось 17 лет. Большую часть этого времени я работала в ней. Поэтому могу с уверенностью сказать, что основной идеей нашего бизнеса было и остается развитие главной его составляющей – людей. Раньше мы гордились тем, что состав работников компании практически не меняется, но постепенно появляются новые молодые специалисты. Сегодня к мудрости и опыту «повзрослевшего» основного состава добавились энергия и энтузиазм молодых. Все это нашло отражение и в цифрах. Сейчас доля тех, кого можно отнести к «ветеранам» (более 10 лет работы в Группе), – 14%, еще семь лет назад их было почти 20%. Но следует учитывать динамичный рост последних двух лет. Если посмотреть на другие статистические показатели, то можно заметить, что растет не только средний возраст наших сотрудников, но и опыт их работы на финансовых рынках.

КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Возраст ком- пани, лет	Количество рабо- тающих, человек	Средний возраст, лет	Стаж работы в Группе 10 и более лет, % от общего числа сотрудников	Стаж работы на рынке более 50% сотрудни- ков, лет
2005	10	230	30	20	5
2012	17	270	35	14	13

Впрочем, цифры отражают далеко не всё. Важна и философия успеха, сформированная за эти годы в компании. В человеке, работающем в «РЕГИОНе» или приходящем к нам, очень важно и ценно стремление к чему-то, к поставленной перед самим собой задаче, к мечте. Двигаясь к ней, он добивается попутно многого другого, также важного и полезного. Это стремление не должно пропадать никогда. Нам интересны люди, которые никогда не останавливаются на достигнутом. Добившись одной цели, они тут же ставят перед собой новую. А успех всей компании складывается именно из достижений всех людей, работающих в ней. Такова «формула успеха» «РЕГИОНа». И именно благодаря ей я могу высказать крамольную для руководителя HR-службы мысль: нужно работать, чтобы жить, а не жить, чтобы работать. Ведь всё, чем занимаются наши сотрудники вне работы, так или иначе идет на пользу развитию нашего бизнеса. Поэтому мы приветствуем самые различные интересы наших сотрудников.

Мы рады, что наш коллектив – это коллектив ярких, целеустремленных, увлеченных личностей, которые никогда не остановятся на достигнутом. И надеемся, что короткие рассказы некоторых сотрудников «РЕГИОНа» будут интересными для вас.

Екатерина КРАЕВА

начальник отдела инвестиционной аналитики,
автор проекта «Армянские открытия»



Когда мне задают вопросы о том, почему именно Армения и как мне вообще пришла в голову идея сделать проект, посвященный армянским открыткам, мне хочется придумать и рассказать какую-нибудь захватывающую историю о древнем армянском происхождении моего рода. Реальность же намного прозаичнее. Я окончила детскую художественную школу, однако стала не художником, а инвестиционным аналитиком и рисовала от случая к случаю. Кстати, еще один мой проект «Каткины штучки» – виртуальная мастерская – создан как раз для того, чтобы собрать на одной площадке все старые и новые рисунки и «штучки»,

которые были созданы в разные годы и которыми мне интересно делиться с окружающими.

Возвращаясь к «Армянским открыткам» — идея родилась чуть больше года назад после поездки в эту удивительную страну. Проект появился потому, что мне захотелось строить мосты, а не возводить стены. Потому, что меня никогда не учили делить людей по национальности. Потому, что в мире много красоты и добра, важно только уметь их видеть; важно уважать историю и культуру других стран. Потому, что рисованные авторские открытки — это отличный способ поделиться душевным теплом с родными и близкими. Потому, что архивные открытки — свидетели времени, которого уже нет. Они бережно хранят следы ушедшей эпохи, но только тогда, когда мы сами бережем их. Когда я только задумала армянский проект, у меня не было знакомых в Армении, я не имела к этой стране никакого отношения. Сейчас часто говорю «моя Армения». Там много моих добрых друзей. Вот отличное доказательство того, что открытки — настоящие мосты через границы на политической карте. Я искренне верю в это.

Андрей ЖУЙКОВ

*генеральный директор,
летает на реактивном самолете*

Любовь к самолетам передалась, можно сказать, по наследству. Мой папа был военным летчиком-истребителем, поэтому все мое детство прошло на аэродроме. Запах детства — это запах сгоревшего керосина. Естественно, в будущем я видел себя только летчиком-истребителем. Но жизнь сложилась несколько иначе. Когда я учился в 10-м классе, в часть, где служил отец, приехали представители Военно-воздушной инженерной академии им. Н.Е. Жуковского — там проводился второй набор курсантов на направление «Подготовка инженеров наукоемких направлений». И я подался в военную науку. Так оказался в авиации, но не в небе. Впервые мне удалось полетать в 1995 году на L-39 — меня покатал друг отца над Звездным городком во время празднования Дня космонавтики. Там же я познакомился со старейшей в России пилотажной группой «Русь».

Мне всегда хотелось научиться летать самому. Пару раз я летал на Як-52, но винтовые самолеты не брали за душу — возможно, потому что не похожи они на истребители из детства. Поэтому первая поездка в 2006 году в вяземский учебный авиационный центр ДОСААФ, где базируется «Русь», стала для меня решающей. К тому же меня впечатлили царящие там особая атмосфера и порядок.

Я задался целью научиться летать — прошел медкомиссию, сдал зачеты и в октябре приступил к тренировкам. Потом уже понял, что на начальном этапе все навыки теряются очень быстро, и за зиму я практически все забыл. В мае пришлось начинать сначала, но уже в июне, после активных тренировок, я совершил первый самостоятельный полет. Не могу передать, что я тогда чувствовал! Рождение сына и первый полет — вот две самые яркие эмоции моей жизни!



В декабре 2007 года получил пилотское свидетельство, и с тех пор все пошло от простого к сложному: сначала полет по кругу, потом простой пилотаж, потом сложный, потом высший, потом простой на малой высоте, сложный на малой высоте и так далее — и, наконец, пилотирование в группе.

Когда приезжаю в Вязьму, я отдыхаю душой — за последние годы я очень сильно прикипел к этому месту. Ее бескрайние просторы и такие искренние и щедрые душой люди стали мне родными. К сожалению, сейчас чаще двух раз в месяц вырваться не получается. Надеюсь, вдоволь налетаюсь на пенсии. Главное, чтобы здоровья хватило. Кстати, надеюсь, мой сын, который часто ездит в Вязьму со мной, тоже однажды скажет, что запах его детства — это запах сгоревшего керосина.

Евгений ВАСИН

*специалист,
занимается арбалетным спортом*



В стрелковый спорт я пришел, как водится, совершенно случайно — на тот момент мне было 13 лет. В Ангарске, где я тогда жил, через дорогу от дома была секция стрельбы, куда меня однажды за компанию позвали друзья. Сначала занимался пулевой стрельбой из винтовки, а в 17 лет начал стрелять из арбалета. Арбалет — это вид стрелкового оружия, что-то среднее между винтовкой и луком, но точнее и мощнее последнего. Стрельба из него здорово тренирует выносливость: сам арбалет весит около 7–10 кг, заряжать его приходится до 100 раз за соревновательный день, при этом сила натяжения лука составляет около 40 кг. Нетрудно подсчитать, что только за один день спортсмен «поднимает» более четырех тонн. Спортивный успех пришел не сразу. Зато в 2007 году на первенстве России сразу стал абсолютным победителем среди юниоров,

одновременно заняв первые места на трех дистанциях, что позволило мне попасть на чемпионат Европы. В том же году мужская сборная Иркутской области, в состав которой я входил, заняла первое место на чемпионате России, чего не происходило более 10 лет.

С тех пор как переехал в Москву, к сожалению, практически нет возможности тренироваться. Однако арбалетный спорт не отпускает. До сих пор периодически участвую в соревнованиях, причем довольно успешно — на трех последних чемпионатах страны в командном зачете завоевал два золота и одно серебро. В последние годы я также вхожу в состав национальной сборной.

К сожалению, арбалетный спорт, не являясь олимпийским, недостаточно развит в России и держится, скорее, на энтузиазме. А увлечение это достаточно затратное — зачастую спортсмены за собственный счет приобретают арбалет, стоимость которого достигает €2000, а стрелы, тетивы и прочие расходные материалы делают самостоятельно. Помню, как родители начали подозревать неладное, когда я приходил из тира с пропахшими ацетоном и клеем руками. Кстати, арбалет, из которого стреляю в последнее время, 1991 года. Почти мой ровесник.

Роман ЛЕВШИН

*исполнительный директор,
занимается ралли-рейдом*

На занятия автомобильным спортом меня вдохновил хороший друг, который на момент нашего знакомства уже много лет занимался им, в частности классическим ралли, и неоднократно принимал участие в чемпионатах и кубках России. Мне тогда было 17 лет. В классическом ралли я проезжал 10 лет. С большим удовольствием вспоминаю это время — я очень благодарен людям, с которыми мне посчастливилось познакомиться, и той атмосфере, которая во многом сформировала мое мировоззрение.

Со временем на смену классическому ралли пришли ралли-рейды. Соревнования представляют собой серию гонок разной протяженности, которые проходят по бездорожью в самых непредсказуемых условиях — от льда и снега Ленинградской области и Карелии до жары и духоты Астрахани и Калмыкии; по трассам от широких бескрайних степей до узких лесных дорожек. Основное отличие ралли-рейдов от классического ралли заключается в том, что предварительное знакомство с трассой



или даже с небольшим ее участком строго запрещено. Все это объясняет, почему ралли-рейды известны как одни из самых сложных гонок в России, – тем интереснее в них участвовать.

У нас есть своя команда – MAB Rallye Team, периодически участвуем в соревнованиях. Первые места, правда, пока не занимали, но мы не расстраиваемся – все это не ради кубков и медалей. Для нас автоспорт – это прежде всего драйв, адреналин, общение. Ну а если еще какую-то награду получаем, совсем приятно. Кстати, у меня нет ни одной фотографии с соревнований – примета плохая.

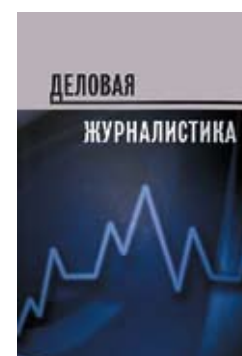
Я очень люблю быструю езду, но по городу не гоняю – как человек из автоспорта, знаю, чем это может закончиться. Страсть к скорости удовлетворяю исключительно на гонках и во время... полетов на вертолете. Как-то по пути на очередную гонку на трассе увидел объявление вертолетного клуба и решил воплотить в реальность мечту детства – научиться летать. Тренировался больше двух лет, окончил летную школу, сдал все экзамены, получил летное удостоверение и сейчас летаю в свое удовольствие. Есть у меня еще одна мечта – ходить на подводной лодке. Но это вряд ли осуществимо – слишком я высокий для этого.

Анатолий ХОДОРОВСКИЙ

*заместитель генерального директора,
преподает в МГУ им. М.В. Ломоносова*

Преподавать на факультете журналистики Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова стал почти восемь лет назад. А начиналось все еще в начале 2000-х годов. В деловой журнал «Русский Фокус», где я был зам. главного редактора, приходило работать много студентов и выпускников журфака. Мы ощущали, что уровень их экономических знаний явно оставляет желать лучшего. И тогда было решено проводить еженедельные семинары по макроэкономике, отчетности предприятий, устройству отдельных отраслей экономики. Опыт практической работы в сфере экономики, финансов и бухучета у меня был большой, как и желание подготовить людей, разбирающихся в том, о чем пишут (увы, это далеко не всегда так и сегодня). Потом именно работавшие у нас студенты привели меня в МГУ.

Вначале были похожие на редакционные и необязательные семинары на экономические темы, что называется – для души. Постепенно у меня вместе с коллегами по кафедре теории и экономики СМИ, среди которых и директор аналитического департамента ИК «РЕГИОН» Валерий Вайсберг (на фото справа), появилось желание создать полноценную специализацию «Деловая журналистика». В следующем году будет первый выпуск специализации, а в этом году увидел свет базовый 725-страничный базовый учебник «Деловая журналистика», первый в своем роде в стране и рекомендованный для всех вузов. Совсем недавно он был признан лучшим учебником факультета в 2011–2012 году.



Работа на журфаке требует много времени и сил. И я очень благодарен руководству Группы, которое с пониманием относится к этому моему увлечению. Более того, научная деятельность и продолжение образования в «РЕГИОНЕ» всегда приветствовались.

Что это дает мне? Конечно, приятно видеть фамилии своих выпускников и студентов на страницах «Ведомостей», «Коммерсанта», «Форбса», лентах «Интерфакса» и РИА «Новости». Приятно видеть и как растут молодые журналисты, становясь настоящими профессионалами.

Но главное – преподавание учит более системно мыслить самому, находить и принимать нестандартные решения. А еще тема моей научной работы, связанная с развитием системы обязательного раскрытия информации, лежит и в круге производственных задач. Так что в этом увлечение и работа пересекаются.



Адрес: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 10, корпус 2,
бизнес-центр «Конкорд»
Тел: (495) 777-2964
Факс: (495) 777-2964 (доб. 234)
Сайт: www.region.ru

Идея:

Анатолий Ходоровский

Исторические тексты:

Валерий Вайсберг

Дизайн:

Денис Винокуров

Верстка и предпечатная подготовка:

Евгений Кузин

Полиграфия:

ООО «Васильевбренд Бюро»

Корректор:

Олег Пуля

Фотограф:

Максим Симон

Издание не предназначено
для коммерческого распространения
© Инвестиционная компания «РЕГИОН», 2012