

**На Пятой авеню Нью-Йорка, в доме, известном под названием Френч-хаус, расположены конторы различных фирм и компаний. Офис SWISS Financial Management мало чем отличается от других. Добротная мебель, призванная продемонстрировать солидность фирмы, атмосфера извечной суеты — то и дело раздаются трели телефонных звонков, пищат факсы.**

**С**ЛОВОМ, обычная рабочая атмосфера финансовой компании, связанной с ведущими банками и биржами США. Таких компаний в Нью-Йорке тысячи.

И все же, побывав здесь, вы с удивлением для себя обнаружите, что чем-то эта компания для Нью-Йорка необычна. Чем же? Здесь часто звучит русская речь. Сотрудники обращаются друг к другу по именам — Андрей, Дима, Игорь, Петр, Филипп... Телефон то и дело соединяет офис компании с Москвой. Санкт-Петербургом, Владивостоком, Красноярском, Ригой, Алма-Атой. Словом, вы быстро сообразите, что попали в среду соотечественников, которые чувствуют себя в главном мировом финансовом центре, словно рыба в воде. И наверняка порадуетесь, что наш народ способен проявить недюжинную энергию и способности в данной многотрудной сфере.

Возглавляет компанию SWISS Financial Management Олег Батраченко. В свои 32 года он успел окончить экономический факультет Московского университета, защитил диссертацию в Московском институте мировой экономики и международных отношений, прошел курс обучения в Нью-Йоркском университете по специальности «Международная экономика», а буквально недавно завершил учебу еще и в самой престижной бизнес-школе США Wharton, получив диплом MBA по линии финансов. Человек он всесторонне образованный. Но и опыт практической работы тоже имеет немалый. Олег успел поработать на Уолл-стрит аналитиком компании Saitan Investment Research, занимающейся управлением капиталами. Занимал должность вице-президента компании Berkshire, специализирующейся на первичном размещении ценных бумаг и выводе компаний на американский фондовый рынок. В Нью-Йоркской фирме по управлению капиталами Neuberger & Bergman отвечал за состояние счетов клиентов на общую сумму 2,2 миллиарда долларов. Олег зарегистрирован в США в качестве инвестиционного аналитика, имеет все необходимые лицензии на работу с ценными бумагами, является ассоциированным членом Нью-Йоркского общества финансовых аналитиков и управ-

ляющих капиталами (Financial Analysts — Money Managers Society).

Таких вот наших соотечественников вы можете сегодня повстречать на Уолл-стрит. Но я искал встречи с Олегом Батраченко, чтобы задать ему несколько вопросов на актуальную для предпринимателей из России и стран СНГ тему:

— Можем ли мы сегодня использовать финансовые ресурсы Уолл-стрит для реформирования экономики государства СНГ?

— А почему бы и нет, — даже удивляется Олег. — Больше того, мне подчас кажется странным, что россияне смотрят на Уолл-стрит, словно на какую-то другую планету. А ведь просто грешно не использовать гигантские финансовые ресурсы, что здесь сосредоточены, для наших внутренних целей.

Что верно, то верно: свободных денег в Америке нынче действительно много. Эксперты уверяют, что более половины мировой экономики так или иначе капитализируется через биржи США. Причем в их числе не только американские компании и корпорации. На заковананный фондовый рынок настойчиво тянутся за инвестициями и западноевропейцы, и скандинавы, и азиаты, и австралийцы, демонстрируя подчас более высокие экономические возможности, нежели американские корпорации. Достаточно сказать, что в 1998 году наивысший результат по росту котировок акций среди крупных компаний, представленных на биржах США, показал финский концерн Nokia. Его бумаги повысились в цене за год на... 290 процентов.

— Олег, — спрашиваю я, — а какие российские компании уже уверенно чувствуют себя на Уолл-стрит.

— Увы, таких пока немного, — отвечает мой собеседник. — На американский фондовый рынок смогли выйти только крупные российские корпорации: «Газпром», «ЛУКОЙЛ», «Ростелеком», «Татнефть», «РАО ЭЭС России» — всего тридцать компаний. Но я не сказал бы, что они себя чувствуют здесь уверенно. Пока только одна ком-

пания — она именуется «Вымпелком» — демонстрирует более или менее неплохие результаты. Акции ее весьма активно торгуются.

Почему же гиганты российской экономики не смогли покорить Уолл-стрит? На взгляд Олега Батраченко, причин тому несколько. Прежде всего сказался сам статус ценных бумаг, которые последние выпустили на фондовый рынок США. Называются они ADR (американские депозитарные расписки) и по сути дела являются этаким суррогатом ценных бумаг для американского инвестора: ведь это те же самые российские акции, но только депонированные на хранение в один из крупных банков США. О том, что наше финансовое законодательство несовершенно, здесь знают все. Добавьте к этому существенную деталь — гиганты российской экономики зачастую не представляют финансовых отчетов, отвечающих строгим аме-

риканским критериям, где указаны суммы активов-пассивов компании, ее годовой и поквартальный оборот, показатели ликвидности и т.д. И вы поймете, почему интерес американских инвесторов к большому числу российских ADR не столь уж высок.

— Так что же, это тулуповый путь? — интересуюсь я мнением Олега.

— Разумеется, нет, — отвечает он. — Но это путь очень долгий и дорогостоящий. Достаточно сказать, что вывод зарубежной компании на американский фондовый рынок через ADR, как правило, обходится последней в круглую сумму порядка 1,5 млн. долларов. Позволить себе такие затраты, исходя из расчетов на инвестиционные перспективы, могут только «сильные мира сего». А очень хотелось бы, чтобы доступ к финансовым ресурсам Уолл-стрит смогли бы получить не только промышленные гиганты из России и стран СНГ, но и предприятия среднего калибра.

Возможно ли это? Олег Батраченко считает, что вполне возможно. Настоящие геиги, как известно, всегда ищут обходные пути. А одна из таких дорог на американский фондовый рынок уже не пер-

вый год активно используется малыми и средними компаниями Латинской Америки, ряда европейских стран, в последнее время и очень активно — из Китая. Что же собой представляет сей обходной путь?

— На фондовом рынке США, — говорит Олег, — достаточно много компаний, которые в свое время вышли на биржу, но по тем или иным причинам прекратили основную деятельность. Здесь их зовут «shell», что в переводе на русский означает «пустышка». Такие компании уже распродали свои активы в покрытые обязательства. Однако, не будучи обремененными ни долгами, ни судебными разбирательствами, они по-прежнему сохраняют статус публично торгуемой на биржах американской компании. И представляют интерес для поглощения со стороны иностранных фирм. Благо американское законодательство это

позволяет. Цена приобретения shell-компаний, как правило, невысока — около 100 тысяч долларов. Но осуществление подобной покупки может принести в короткий срок миллионы долларов в виде инвестиционных поступлений. В том числе и для российских компаний.

Как происходит «прописка» зарубежного предприятия на фондовом рынке США через компанию-shell? Механизм тут довольно прост. Став обладателем американской публично торгуемой компании, ее иностранный владелец передает последнюю акцию своего основного предприятия. То есть создается междунational холдинг, полный контроль над которым осуществляет один и тот же владелец. Небольшой пакет акций (обычно это 5 процентов) остается за прежними хозяевами американской компании. И еще 10 процентов поступает в распоряжение SWISS Financial в качестве аванса за последующие усилия по «раскрутке» акций холдинга на фондовом рынке США. Баланс и форма прибыли/убытков общей структуры консолидируются. В результате американская компания начинает показывать в своих финансовых отчетах активы, оборот и прибыли зарубежного предприя-

тия. Из «пустышки» она превращается в полноценно функционирующую компанию. И если покажут: экономической деятельности такой структуры выглядят приличными, то к ней сразу начинают проявлять интерес инвесторы. Причем весь процесс осуществляется в течение нескольких месяцев.

С ПРАШИВАЕТСЯ: чем же это может прельстить капризного американского инвестора компания из России или СНГ, «пробравшаяся» таким способом на фондовый рынок США? Как ни странно, но прежде всего экономическими показателями своей работы.

— На американском фондовом рынке акция многих корпораций сегодня сильно переоценена, — говорит Олег Батраченко. — Если вы просматриваете финансовые отчеты ряда лидеров фондового рынка США, то обнаружите, что многие из них не платят акционе-

рам дивидендов, заканчивают финансовый год с убытками, все свободные средства пускают в развитие и научно-технические исследования. Аналитики с Уолл-стрит уверяют, что стоимость некоторых популярных на рынке акций в десятки раз превышает их реальную цену. И в этом плане стабильные финансовые показатели иных предприятий России и стран СНГ здесь выглядели бы для потенциального инвестора очень привлекательно.

Чтобы убедиться в правоте слов Олега Батраченко, достаточно привести такой факт. Даже в лучшие для нас времена, еще до августовского кризиса минувшего года, общая капитализация (т.е. совокупная рыночная стоимость) всех российских ценных бумаг, представленных на национальном и мировом фондовых рынках, с трудом достигала половины стоимости только одной американской компании IBM. А ведь многие наши предприятия, в том числе не из корпоративных гигантов, имеют весьма неплохие даже по американским понятиям финансовые результаты. Словом, это неоспоримый факт: акции большинства российских эмитентов на отечественном и мировом фондовых рынках пока сильно недооценены.

Отсюда, из Нью-Йоркского офиса компании SWISS Financial Management, очень хорошо видно, насколько мы умело используем возможности мировой финансовой системы для привлечения инвестиций в отечественную экономику. Ведь у нас как представляется? Инвестор — это богатый «дядя», который приедет в наши края, чтобы купить то или иное предприятие и наладить на нем современное производство. «Дяди» и в самом деле приезжают. Но предприятия чаще всего покупают не для того, чтобы их модернизировать, а дабы устранить потенциального конкурента на рынке сбыта продукции. В итоге вместо лимонада и кваса мы начинаем в жару потреблять заморскую кока-колу, искренне удивляемся, куда это извечла отечественная электроника, вынуждены одеваться в импортные наряды вместо своих отечественных.

Инвестиции же через фондовый рынок, которые мы пока очень слабо используем, приводят обычно к иным результатам. Ведь это вполне логично, что, приобретая акции американской компании, имеющей производство в России, их владелец кровно заинтересован, чтобы такое предприятие хорошо работало и извлекало стабильную прибыль именно из национального рынка. Да и для государства Российского подобный подход выгоден: ведь хорошо работающее предприятие является стабильным плательщиком налогов в отечественный бюджет.

Спрашивается, а во сколько может обойтись вывод на американский рынок по схеме shell-холдинга среднего российского предприятия и что это последнее может дать? Работая в свое время в уолл-стритовской компании Berkshire, Олег Батраченко осуществил несколько аналогичных проектов. Общие затраты по выводу на американский фондовый рынок, как он считает, не превышают 300 тысяч долларов. В эту сумму входит не только покупка публично торгуемой американской компании, но и упорядочение бухгалтерской отчетности российской компании в соответствии со стандартами GAAP, квалифицированный аудит, профессиональное составление бизнес-плана, оплата услуг адвокатов по представлению документов в комиссию по ценным бумагам США и т.д. Американское законодательство очень строго в отношении акций и ценных бумаг, о правах инвесторов здесь гектуются весьма рачительно. Но когда все условия американского закона выполнены, перед владельцами аме-

риканско-российского холдинга открываются превосходные возможности. Они могут привлечь инвестиции как за счет продажи части своих акций, сохраняя при этом их общий контрольный пакет, так и за счет организации новых эмиссий.

Вот характерные примеры. В свое время Олег Батраченко по описанной выше схеме вывел на американский фондовый рынок швейцарскую компанию Swissray International, Inc. — производителя рентгеновских аппаратов. В результате компания получила весьма крупные инвестиции, и сейчас ее общая стоимость в акциях оценивается более чем в 30 миллионов долларов. В 1995 году аналогичным образом на американский фондовый рынок попала украинская компания «Одесса фудз». Результат — привлечено более 4 миллионов долларов для развития производства за счет продажи акций в США.

— Жаль, что мы пока не можем похвастаться подобными примерами из российской экономической жизни, — вздыхает Олег Батраченко. — Но если кого-то заинтересует подобный путь привлечения инвестиций из США, специалисты нашей компании в состоянии оказать своим соотечественникам самые квалифицированные услуги.

Одна из причин, по которым россияне не рвутся за инвестициями в США, как считает мой собеседник, заключается в привычке вести дела по доморощенным, а не общепризнанным в мире финансовым схемам. Скажем, взять такой важный момент, как «прозрачность» данных о финансовой деятельности компании, предлагающей инвесторам свои акции. Тот, кто отправляется за инвестициями на Уолл-стрит, должен принять за основу, что финансовые отчеты его компании отныне являются вовсе не коммерческой «тайной» для посторонних, а МОГУТ быть востребованы в любой момент всяким желающим. Но в конечном счете такой подход правилен и логичен. И ему рано или поздно придется учиться нам с вами.

**В**ЕСЬ вопрос, где и как происходит такие уроки? Прощаясь с Олегом Батраченко, я невольно подумал: а ведь в офисе уолл-стритовской компании, которую он возглавляет, нашим российским предпринимателям можно очень многое поучиться. Причем это будут уроки, которые принесут не только интеллектуальную, но и серьезную финансовую отдачу. Наконец, хорошо, черт возьми, что нынче и на Уолл-стрит у нас есть свои люди...

# Деньги с Уолл-стрит

Могут ли их получить для инвестиционного развития предприятия России и стран СНГ? «Могут!», — считает финансист из Нью-Йорка Олег БАТРАЧЕНКО