



Послание акционерам Амера 2024

Генеральный директор
Николай Брагин

Содержание

Приветствие	2
Введение	2
Предназначение	4
Видение и стратегические приоритеты	6
Рынок	12
Бизнес модель	14
Инвестиционный тезис	15
Портфель	18
Баланс	21
Акционеры	22
Дивидендная политика	26
Менеджмент	26
Отношения с государством	27
Просвещение и консалтинг	28
Регата	29
Ежегодная встреча акционеров	29

Приветствие

Добрый день, дорогие инвесторы! Я рад вам и благодарю, что решили провести некоторое время за прочтением моего первого послания.

Я удостоился вашего доверия, и я должен управлять частью ваших сбережений. Мое положение предполагает ответственность сообщать вам то, что я хотел бы знать, если бы я был отсутствующим владельцем, а вы были бы управляющим. Это письмо и ежегодные собрания акционеров будут способом моего прямого общения с вами.

Считаю необходимым вас предупредить, что послание может показаться вам незаконченным и не выдержанным в строгой логической последовательности. Это обусловлено несколькими обстоятельствами. Первое – атрофированный навык писать письма. С того момента, как я начал писать это письмо (декабрь 2023 года), мне все время хочется его усовершенствовать, дополнить и довести до идеала. Возможно, если бы я не смог договориться со своим «внутренним перфекционистом», это письмо никогда бы не вышло в свет. Второе – наша история, история Брагин и Ко и Амеры, действительно не закончена и требует продолжения.

Мои дилетантские навыки в эпистолярном искусстве не помешали нам добиться разумного прогресса в повышении внутренней стоимости наших акций. Эта задача была моей основной обязанностью на протяжении 5 лет и будет продолжаться.

Введение

Из письма Уоррена Баффета акционерам за 2019 год:



Сила нераспределенной прибыли.

В 1924 году малоизвестный экономист и финансовый консультант Эдгар Лоуренс Смит написал «Обыкновенные акции как долгосрочные инвестиции» – тонкую книгу, изменившую инвестиционный мир. Действительно, написание книг и изменило самого Смита, заставив его пересмотреть свои собственные инвестиционные убеждения.

Вступая в дело, он планировал доказать, что акции будут работать лучше, чем облигации, в периоды инфляции и что облигации

принесут более высокую доходность в периоды дефляции. Это казалось достаточно разумным. Но Смит был в шоке.

Поэтому его книга началась с признания: «Эти исследования являются свидетельством неудачи – неспособности фактов поддержать предвзятую теорию». К счастью для инвесторов, эта неудача заставила Смита глубже задуматься о том, как следует оценивать акции.

Что касается сути прозрения Смита, я процитирую одного из первых рецензентов его книги. Это не кто иной, как Джон Мейнард Кейнс:

«Я сохранил до последнего то, что, возможно, является самым важным и, безусловно, самым новым пунктом г-на Смита. Хорошо управляемые промышленные компании, как правило, не распределяют между акционерами всю полученную прибыль. В хорошие годы, если не во все годы, они оставляют себе часть прибыли и возвращают ее в дело. Таким образом, существует элемент сложных процентов (курсив Кейнса), действующий в пользу надежных промышленных инвестиций. В течение ряда лет реальная стоимость собственности надежного промышленного предприятия увеличивается на основе сложных процентов, совершенно независимо от дивидендов, выплачиваемых акционерам».

И с этим окроплением святой водой Смит перестал быть неизвестным.

Трудно понять, почему нераспределенная прибыль не была оценена инвесторами до публикации книги Смита. В конце концов, не было секретом, что ошеломляющие богатства ранее были накоплены такими титанами, как Карнеги, Рокфеллер и Форд, каждый из которых сохранил огромную часть своих доходов от бизнеса для финансирования роста и получения все большей прибыли. По всей Америке также долгое время были мелкие капиталисты, которые разбогатели, следуя той же схеме.

Тем не менее, когда право собственности на бизнес было разделено на мелкие части – «акции», – покупатели в досмитовские годы обычно думали о своих акциях как о краткосрочной игре на колебаниях рынка. Даже в лучшем случае акции считались спекуляцией. Господа предпочитают облигации.

Хотя инвесторы медленно соображали, математика удержания и реинвестирования прибыли теперь хорошо понятна. Сегодня школьники изучают то, что Кейнс назвал «новым»: сочетание сбережений и сложных процентов творит чудеса.

“

Для правильности понимания смыслов, которые я хочу донести, стоит отметить, что, читая данные строки «акции», следует интерпретировать как долю в любом бизнесе, не обязательно публичном, а «облигации» как займ.

И хотя Уоррен Баффет пишет про то, что в Америке все это уже изучают и понимают школьники, в России огромное количество инвесторов продолжают выбирать спекулятивные стратегии в ожидании быстрых высоких результатов, совершенно игнорируя долгосрочную несостоятельность таких стратегий.

Предназначение

Предназначение – это то, ради чего существует компания.

Предназначение имеет огромное значение для бизнеса, так как оно определяет смысл существования, направляет действия и принятие решений, а также помогает быть открытым для клиентов и сотрудников. Хорошо осознанное предназначение будет путеводной звездой даже в самые темные времена. Устойчивый успех компании зависит от того, насколько эффективно она следует своему предназначению и стремится к долгосрочной ценности, а не краткосрочной прибыли.

С первых лет появления КТ «Брагин и Ко» я сформулировал предназначение компании. В 2016 году оно звучало следующим образом: «Мы создаем такие условия, при которых вера народа в предпринимательство приближает светлое будущее, когда у человечества нет страха нищеты и каждый имеет возможность самостоятельно распоряжаться своим временем». Периодически я возвращался к его осмыслению и организации, отсекая лишнее и совершенствуя формулировку. На нашем сайте и в наших материалах можно увидеть, что сейчас оно сформулировано как «увеличивать благосостояние человечества». В формулировании предназначения важно каждое слово, и их значение, и взаимосвязь между ними. Предназначение Амеры сформулировано всего из трех слов: «увеличивать благосостояние человечества».

Увеличивать – у этого слова большое количество синонимов в русском языке. Но все-таки более четко отражает смысл наших действий именно оно. Не растить, не преумножать, не повышать, а именно увеличивать.

Благосостояние – сложное слово, состоящее из двух слов «благо» и «состояние». Еще древние философы, такие как Платон и Аристотель, раскрывали значение «блага» в своих трудах. В различные времена и в

различные эпохи фактором благосостояния считалось наличие какого-то определенного количества ресурсов, которыми обладает человек или семья. И в разные времена для того, чтобы считаться состоятельным, необходимо было разное количество этих ресурсов. Тысяча российских рублей сегодня и тысяча российских рублей сто лет назад выражали бы разный уровень нашего благосостояния. Поэтому, когда мы с вами говорим о благосостоянии, мы будем говорить не об уровне достатка, выражающемся в каких-то цифрах, а именно о качестве жизни, которое мы называем благосостоянием. Какая нам разница, сколько это стоит: сегодня одну цифру стоит, завтра уже другую? Вопрос в наших ресурсах и наших потребностях. Государство может напечатать, человек может заработать большое количество денег, но не достигнуть благосостояния. Благосостояние – это такое состояние быта, тела, сознания и комфорта, когда ничего не мешает достигать цели. И задачи, цели и благосостояние у каждого свои.

Еще один важный аспект в понимании «благосостояния» можно отметить через сравнение с очень близким понятием «благополучие». Кстати, при формулировке предназначения Амеры я выбирал из этих двух слов. Оба слова включают в себя не только денежные и материальные блага, но и физические, психические и духовные. Однако благополучие в большей степени подразумевает спокойное течение жизни, без какого-либо стремления к увеличению своих возможностей, в то время как благосостояние подразумевает увеличение возможностей, достижение целей, не переставая радоваться и малому, что более отражает смысл предназначения Амеры.

Человечество – по сути слово, менее всего нуждающееся в раскрытии. Но есть несколько тонкостей и в этом вопросе. Очень важно не рассматривать человечество как нечто среднеарифметическое. Человечество определяется меньшинством – если мы хотим говорить на каком уровне развития прогресса находится человечество, то мы должны смотреть на самых прогрессивных и развитых его членов, ученых и прочих стейкхолдеров, стоящих на передовой прогресса, потому что прогресс с передовой неизбежно придет и к следующим группам. А если мы хотим рассуждать об уровне благосостояния, то не разумно утверждать о высоком уровне благосостояния человечества, пока хоть одному из его членов что-то мешает достижению его целей. И если стремиться увеличивать благосостояние в масштабах человечества, исходя из среднего арифметического подхода, что-то делать и забывать про человека, то неизбежно могут оказаться целые пласты отдельных индивидуумов за бортом. История не решила вопросов, как выстроить гармоничное и практичное развитие всего человечества в целом, не пуская в жернова развития отдельного человека. Радует, что все больше компаний, государств, ученых и общественных личностей задаются этим вопросом. Это дает определенные сигналы, что решения будут найдены; на это появляется спрос, и то, на что есть спрос,

рано или поздно будет удовлетворено предложением. И поэтому я рад, что последнее время все чаще можно встретить тренд на человекоцентричность. Конечно, еще предстоит дать этому термину более четкие формулировки, проверить, как это работает на практике, но это отличное начинание, в котором и мы принимаем участие.

Несмотря на общепринятые размытые и широкие формулировки предназначений компаний, важно найти конкретно измеримые результаты следования предназначению. И если мы говорим, что благосостояние — это наличие ресурсов, при которых ничего не мешает достигать целей, то сейчас мы не имеем возможности измерять достижение целей наших акционеров, но уже измеряем капитал наших акционеров, который увеличивается из года в год.

”

Люди могут быть счастливы тремя способами. Первый уменьшая свои потребности и довольствуясь тем что есть. Второй увеличивая свои возможности увеличивая свои потребности. Путь Амеры увеличивать возможности не разучаясь радоваться малым.

“

Видение и Стратегические Приоритеты

Более подробно со стратегией Амеры вы можете ознакомиться на нашей встрече акционеров или позже, когда мы опубликуем материалы в наших каналах связи с инвесторами. Сейчас же я поделюсь с вами своим вступительным словом к «Стратегии 2027».

За три последние года мы столкнулись с пандемией и СВО, с беспрецедентными санкциями. Многие инвесторы с потерей международных активов, заморозкой активов, с падением курса нац. валюты, с повышением инфляции и ключевой ставкой.

И оглядываясь назад, на прошедшие три года, я могу сказать, что мы достойно прошли через все эти испытания.

Пользуясь случаем, хочу поблагодарить нашу команду и партнеров за стойкость, точность, скорость реакции, поиск решений нестандартных задач и слаженность взаимодействия.

Еще раз хочу сказать большое спасибо вам, нашим акционерам, за то, что вы верите в нас. Наше количество за этот период времени приблизилось к 100.

Хочу поблагодарить, конечно же, и наших партнеров-фаундеров — портфельных компаний, спасибо, что вы выбираете нас в качестве инве-

сторов. Количество наших партнеров, с кем мы совместно увеличиваем благосостояние в этот самый сложный период времени, тоже увеличилось, теперь у нас 11 партнеров, это на 7 больше, чем на начало 2020 года.

Как и в прежние времена, мы ведомы через стратегический цикл нашими ключевыми принципами. Таких принципов мы видим три: ясность целеполагания, ориентация на долгосрочный результат и нацеленность на доступные по разумной цене «хорошие бизнесы». Именно эти три составляющих обеспечили нашу устойчивость и надежность в этот период времени.

В нашей истории мы не только следуем трендам, но и являемся теми, кто их создает. Мы реализуем идеи, они вызывают удивление, скепсис, критику, но затем скептики становятся нашими последователями.

Так было и с нашей бизнес-моделью, не предполагающей никаких дивидендов, с реорганизацией нас в акционерное общество и разработкой собственной технологической платформы. Так было, когда мы объявили курс на формирование собственного вторичного рынка акций. Много критиков не верили в нашу нацеленность на долгосрочный результат.

И сегодня я пишу это для того, чтобы немного порефлексировать о нашем прошлом, посмотреть, что мы имеем в настоящем, и представить вам наше долгосрочное видение и «Стратегию 2027».

Последние два года мы часто слышим, что стратегическое планирование не работает, что сейчас тяжело предсказывать что-либо на длительный период времени, уровень неопределенности достиг своего пика, на улицы России каждый день прилетает «черный лебедь», и нужно сократить цикл планирования до одного года. Мы же продолжили идти своим путем. Даже в условиях такой турбулентности мы не отвлекались от своего предназначения и долгосрочного видения, наоборот, уделили максимум внимания его огранке и более ясному формированию долгосрочного видения и пришли к выводу о том, что, наверное, самый главный фактор неопределенности и турбулентности, которая сегодня наблюдается везде, во всех аспектах жизни человека, — отсутствие осознанных и сформированных у человека ценностей, долгосрочных целей, способных выступить ориентирами и опорами в невероятно быстро меняющемся мире. И конечно же, основные изменения связаны с невероятно быстро развивающимися технологиями. При чем под технологиями следует понимать не только машины, роботы и компьютеры, программы, а вообще любой новый способ удовлетворения старых или недавно возникших потребностей человека. Этакое черные лебеди в белых одеяниях, после возникновения которых не происходит катастроф, а наоборот, все меняется в лучшую сторону, но скорость этих изменений такова, что на коротком промежутке времени немалая часть человечества остается на обочине, не успевая запрыгнуть во внезапно непонятно откуда взявшийся счастливый вагон.

Именно технологии позволили преодолеть дефицит предложения и привели к избытку товаров и услуг на рынке, и одновременно с этим именно технологии вынуждают человека потреблять больше, чем ему нужно.

Когда зарождалась теория капитализма, по версии Маркса основная власть была у собственников орудия труда, другими словами, объектом конкуренции на рынке были производственные мощности и силы. Позже, когда все научились производить, объектом конкуренции стали потребности человека. Сильнее на рынке не тот, кто производит, а тот, кто лучше всех умеет продавать. Сейчас же, когда технологии продаж уже есть у каждого бизнеса, основным объектом конкуренции на рынке уже давно стал человек, а точнее, его внимание, его время и его кошелек. При чем не просто внимание, а внимание долгосрочное. И тут нельзя не упомянуть те самые технологии, которые нацелены уже не только на выявление и удовлетворение потребностей человека, но и на формирование этих потребностей.

За последние три года количество новой созданной информации в мире в разы превышает всю накопленную информацию с начала времен, и, к сожалению, количество новой информации не перерастает в качество. Большинство этой информации — спам, спам, которым нас бомбардируют с целью привлечения внимания и формирования у нас потребностей. Спам, который мы с вами получаем, увеличился более, чем на 60%. Наш мозг уже давно не способен качественно проанализировать, отфильтровать и применить весь этот спам. Из информационного дефицита мы с вами перепрыгнули сразу в такой избыток информации, что стали не в состоянии его переварить.

Часто мы слышим тезис, что наши дети стали тик-токерами, что люди не читают новости, они являются производными заголовков. А как иначе человеку выжить в условиях океана информации, который человек не в состоянии переварить? Очевидно, что человек становится самым слабым элементом этой системы. Системы, которая характеризуется перепроизводством товаров, услуг, информации, где доминируют технологии поведенческой экономики, которые эксплуатируют когнитивные искажения человека и игнорируют его долгосрочные интересы и благополучие. Это вызывает огромную психологическую нагрузку на человека, страх принятия неверных решений, а времени для обдумывания этих решений становится все меньше и меньше. И это влечет за собой огромные последствия для психического и физического здоровья человека, и, в конечном итоге, для его благосостояния.

Недобросовестные игроки уже используют искусственный интеллект, чтобы увеличить эту нагрузку. «Нормальным» фактором стало порождение в интернете огромной волны фейков, когда даже специалистам сложно отделить фейки от правды.

Остановить технологический прогресс невозможно, поэтому, вероятнее всего, этот град предложений будет продолжать сыпаться на нас, как из рога изобилия.

Я считаю, что человек не должен становиться объектом и целью технологий. Человек должен поставить себе технологию на службу, и пока что этой ключевой технологией является ИИ, который должен стать инструментом в руках человека. Должна измениться сама бизнес-модель, в центре которой должен оказаться человек и его долгосрочные интересы и благосостояние, а не его сиюминутная выгода и кошелек. Homo sapiens – человек разумный – должен оставаться разумным даже перед лицом современных технологий и правильно выстраивать свои взаимоотношения с ними, не забывая старую поговорку про ИИ в овечьей шкуре.

Гармоничное существование человека в окружающем мире, с использованием современных технологий в качестве инструмента эффективной организации своей жизни и достижения своих целей в руках человека разумного и благосостоятельного.

Стоит отличать клиентоцентричность от человекоцентричности?

Клиентоцентричность это сейчас ключевой тренд. Априори, он воспринимается таким образом, что человек – клиент. Бизнес построен на том, что он должен обеспечить поток клиентов с проблемами и болями. Нет клиентов с проблемами, которые решает бизнес, с болями, которые нужно срочно снять – нет денежного потока. Поэтому система часто начала работать не только на выявление явных и реально существующих проблем и болей человека, но и на создание, формирование и насаждение ложных потребностей, проблем и болей для создания сверхпотоков клиентов. Стоит отметить, что конечно в этом большую ответственность несет и сам человек, который обманывается рад. Также позволю себе в качестве примера вспомнить и поделиться с вами историей об одном из своих самых первых бизнесов. В старших классах школы у нас с одноклассниками в качестве развлечений еще не было телевизоров и уж тем более гаджетов, и много времени мы проводили на улице. Зимой при обильном выпадении снега, конечно же, дороги чистились не так хорошо, как сейчас (хотя и сейчас то не очень). Нам часто приходилось помогать автолюбителям вытаскивать их застрявшие машины из сугробов. Однажды один из особо добрых водителей дал нам за это деньги, и мы каким-то образом быстро смекнули, что больше не нужно это делать бесплатно, и каждый раз, когда нас просили о помощи, мы сразу обозначали стоимость наших услуг. Конечно же, водителям деваться было некуда, и они всегда нам платили. Но мы пошли дальше – во-первых, из так называемой клиентоцентричности, мы стали постоянно дежурить у мест, где чаще всего застревали автомобили, а во-вторых, пока никто особо не видел, в дни, когда не было снега, мы своими руками лопатами накидывали его

в этих местах с целью не упустить большего клиентского потока – вот вам пример клиентоцентричности, где многое ради клиента, а не человека.

Человекоцентричная же модель должна быть построена на том, как сделать, чтобы не допустить ситуации, когда у человека возникают проблемы, и уж тем более явные сильные боли, за краткосрочное обезболивание которых он готов платить огромные деньги. В частности, в сфере личных финансов, инвестиций и благосостояния человека, все усилия должны быть направлены не на быстрое оказание финансовой помощи человеку, оказавшемуся в трудном материальном положении, или человеку, имеющему нетерпеливую потребность иметь больше, чем он может себе позволить, и что самое интересное, больше, чем ему нужно – в виде процентных кредитов и займов, не на его быстрое обслуживание в качестве предоставления колоссального количества высоко рискованных способов разбогатеть за один день, а на профилактику финансового здоровья, на сохранение и повышение благосостояния человека в отдельности и человечества в целом. Казалось бы, мелочь, небольшая разница, но это означает радикально другой уровень развития технологий, перестройки всех стимулов, которые многие годы рождались финансовой индустрией, различными системами управления здравоохранением, ну и конечно же, самой культурой. Культурой финансовых консультантов, управляющих фондами, инвестиционных посредников, бизнесменов, привлекающих инвестиции, и тех людей, которые работают в системе, связанной с личными капиталами. Они должны помогать человеку, как можно раньше выявлять потенциальные финансовые проблемы и не позволить ему стать перед лицом бедности, должны хранить и повышать его благосостояние.

Возможно, в будущем технологии будут на страже интересов каждого человека и не позволят ему принимать глупых финансовых решений. Мы – Амера. Наша команда хочет быть частью этого процесса. И будьте уверены, дорогие акционеры, что вы будете одними из первых, у кого появится доступ к подобным технологиям. Ну а пока благосостояние человека все же в его руках, в наших же руках благосостояние наших акционеров. Мы признательны вам за доверие, принимая и осознавая всю ответственность, продолжаем работать над его увеличением, используя современные технологии.

Потребительская модель, в которой акционер рассматривается исключительно как источник дохода, уйдет в прошлое. Задача нового бизнеса – помогать акционеру быть гибким и адаптивным в нестабильном мире. Эта нестабильность, хрупкость никуда не денется. Представить себе нашу сверхбыструю эволюцию нельзя. Это означает, что мы должны создать такие инструменты, которые будут соответствовать ожиданиям акционеров, превосходить их. Мы должны научиться относиться к каждому нашему акционеру, каждому человеку, как к самому себе.

Возникает вопрос, что это нам даёт? Мы же компания, которая преследует в качестве основной ближайшей цели рост AUM, привлечение как можно большего числа инвесторов, получение как можно большего капитала в управление, что, как следствие, принесет более высокий финансовый результат как для компании, так и для акционера.

Конечно, это даст нам совершенно другой уровень доверия наших акционеров. И как следствие, возможность взаимодействия. Да, более сложного механизма взаимодействия с акционером. Не заставляя человека принимать те или иные решения, не подталкивая его на ненужные или вредные для него финансовые услуги на стратегическом горизонте.

Мы видим и оперируем долгосрочными интересами акционера. Если мы обратимся к базовой финансовой грамотности, то узнаем, что делает человека богатым – не то, какой у него доход, а капитал, который у него формируется в качестве разницы между его доходом и расходом, и тем, насколько эффективно человек распоряжается и управляет этим капиталом, как он его приумножает. В отличие от самых востребованных и популярных сейчас инвестиционных предложений – обеспечивающих ежемесячный денежный поток в виде дивидендов или выплат процентов по вложениям и прочее, что можно назвать инструментами, формирующими доход, в этом случае человеку необходимо самостоятельно распоряжаться этим доходом и далее формировать из него капитал и управлять им. Мы же в Амера предлагаем акционеру сразу весь комплекс инструментов и долгосрочно и стратегически нацелены на формирование сверхкапитала, делающего каждого нашего акционера состоятельным человеком, а благодаря дополнительным продуктам и особым взаимоотношениям с акционерами и партнерами еще и увеличиваем благосостояние. Я уверен, что эта нить взаимоотношений с акционером даст значительно более устойчивую, долгосрочную и прибыльную для обеих сторон бизнес-модель. Стратегия win-win всегда выигрывает все остальные стратегии.

Но перепрыгнуть в эту новую бизнес-модель невозможно быстро. Это займёт значительный период времени. Так какова же наша стратегия до 2027 года?

Нашим приоритетом в эти три года будет внедрение и развитие ИИ нового поколения. Мы будем продолжать развивать и создавать новые качественные характеристики наших акций, стремясь к лучшему партнерскому опыту, повышать эффективность наших активов и процессов, совершенствовать все наши технологии, чтобы обеспечить скорость, безопасность и надёжность. Наша задача – прийти к тому, чтобы мы могли принимать подавляющее большинство наших решений в автоматическом режиме, на основе ИИ, оставив для ручных операций самые тяжело конструируемые процессы и удовлетворение самых непростых нужд человека.

Безусловно, нашей задачей в эти три года является обеспечение необходимого объёма рентабельности акционерного капитала для выполнения обязательств перед нашими акционерами, перед обществом, перед нашей командой.

Параллельно, в эти три года мы должны готовиться к переходу в человекоцентричную организацию. Мы удваиваем нагрузку на себя: выполняем обычную стратегию, понимая наши долгосрочные цели, создавая предпосылки к тому, чтобы перейти в новое состояние нашей бизнес-модели.

Эта сложнейшая трансформация будет касаться трёх ключевых элементов:

1. Технологии.
2. Образование – ликвидация финансовой безграмотности.
3. Культура и Эстетика.

Мы должны завершить нашу технологическую трансформацию, перевести большинство наших решений в онлайн, затрачивая на них минимально возможный период времени. Мы должны создать или интегрировать умного помощника на основе ИИ, который обладает экспертным уровнем знаний по всем направлениям нашей деятельности, чтобы научиться персонализировать наши коммуникации с акционерами и партнерами.

На горизонте трех лет мы обеспечим высокую рентабельность нашего капитала, которая должна быть выше 50%. Мы должны обеспечить рост ликвидности наших акций. Мы обеспечим развитие нашей экосистемы, рост эффективности и скорости нашей организации. Мы будем совершать новые высокодоходные сделки, при этом нашим главным результатом будет формирование долгосрочного устойчивого высокодоходного портфеля.

Мы вместе с вами прошли огромный трансформационный путь от КТ «Брагин и Ко» до АО «Амера». Создали предпосылки, которые позволяют быть уверенными в том, что мы сможем достичь наших долгосрочных целей.

Мы продолжим быть одной из первых человекоцентричных компаний, мы продолжим развивать партнерские, а не клиентские взаимоотношения с нашими акционерами, с основателями компаний, которыми мы владеем.

РЫНОК

Работая с предпринимателями в качестве консультанта по стратегии, я часто задавал им вопрос: «Какие рынки, по вашему мнению, самые большие?». Я спрашивал: «Где больше всего денег?». В реальности,

больше всего денег на финансовом рынке. И я имею гордость строить и развивать наш бизнес на самом большом рынке в мире. В свою очередь, этот рынок делится на отрасли, подотрасли: страховой рынок, банковский рынок и прочие. Мы нашли своё место на рынке инвестиций в бизнес. С учётом нашей бизнес-модели, это даёт нам доступ в любые другие рынки. К примеру, чтобы нам выйти на рынок редких металлов, достаточно инвестировать в какого-либо игрока из этого рынка, и мы уже можем говорить, что мы присутствуем и на этом рынке.

Пользуясь случаем, хочется написать пару предложений относительно основных игроков рынка инвестиций в бизнес и их моделей. На рынке есть всего два типа игроков: инвесторы и посредники. А также смешанный тип с разного рода пропорциями в силу той или иной стороны. Инвесторы инвестируют свои средства, берут на себя риски потери капитала. Посредники не инвестируют свои средства, не берут на себя никакие риски, связанные с потерей капитала, но берут комиссии за то, что «склеивают» сделки между бизнесами и инвесторами. Как и сказал чуть ранее, бывают смешанные модели, и присмотревшись внимательнее к конкретной компании, которая называет себя инвестиционной, часто можно увидеть, что основная составляющая её деятельности посредническая.

Что же касается макроэкономических показателей и данных, то несмотря на то, что я признаю влияние рыночно-экономических ситуаций на бизнес, большее внимание я уделяю макроэкономическим показателям каждого предприятия. Вместо того чтобы следить и пытаться предсказывать погоду для благоприятного выхода своих кораблей в море, я больше сосредоточен на поиске таких кораблей, которые способны устоять, а то и встать на гребень волны в самый сильный шторм.

И все-таки немного стоит рассказать о ключевой процентной ставке. Потому что она влияет на оценку нашей компании и компаний, в которые мы инвестируем. Прогнозирование процентных ставок никогда не было нашей игрой, мы не имеем понятия, какие ставки будут в среднем в течение следующего года, десяти или тридцати лет. Наше, возможно, предвзятое мнение состоит в том, что учёные мужи, высказывающие своё мнение по этим предметам, своим поведением раскрывают гораздо больше о самих себе, чем о будущем.

Мы можем сказать, что если что-то близкое к текущим ставкам будет преобладать в ближайшие десятилетия, и если ставки корпоративного налога также вырастут, почти наверняка доли в бизнесах будут работать намного лучше в краткосрочной перспективе. В то время как долговые инструменты с фиксированной процентной ставкой будут приносить хорошие доходы в моменте.

Этот радужный прогноз содержит предупреждение: завтра с ценами на акции может случиться что угодно. Время от времени на рынке будут серьезные потрясения, возможно, на 50% или даже больше. Но сочетание российского потенциала и «сложных» чудес, описанных г-ном Смитом, делает акции и доли в бизнесе гораздо лучшим долгосрочным выбором для человека, который не использует заемные деньги и может контролировать свои эмоции. Вы не такие? Остерегайтесь применять данный подход!

Бизнес-модель

Амеру часто называют инвестиционным фондом. И да, это описывает Амеру, но только частично. Чтобы понять, чем и почему мы отличаемся, фонда давайте немного погрузимся в их устройство.

Срок. Чаще всего фонды создаются на определенный срок и имеют внутри этого срока периоды. Сначала идет период сбора инвестиций. Потом идет период отбора проектов и инвестирования. Потом инвестиционный период, когда держат активы, в которые инвестировали. Далее период выходов – когда продают все активы. В конце период распределение результатов среди инвесторов и управляющей компании (УК, которая собирала и управляла фондом). Амера не имеет срока и ведет бессрочную деятельность. Мы находимся одновременно во всех этих периодах. И период больше привязан не к нам, а к конкретному активу; более того, мы не ограничены сроками инвестиционного периода и можем держать актив вечно. Что касается периода привлечения акционеров, он у нас не ограничивается конкретной датой, а ограничивается целью по сумме акционерного капитала; мы не закроем этот период, пока не достигнем цели или не откажемся от нее.

Участники фонда. Сам по себе инвестиционный фонд в правильном смысле этого слова это всего лишь «кубышка» с деньгами инвесторов. Инвесторы в фондах бывают двух типов: GP (управляющие генеральные партнеры) и LP (инвесторы вложившие свои деньги и не принимающие решений). А еще бывает так, что управляющие фондом свои деньги в фонд не кладут и только управляют деньгами. Юридические лица, которые управляют фондом, могут называться инвестиционная компания или управляющая компания. Часто инвестиционная компания собирает и управляет не одним, а несколькими фондами. За управление этими фондами берут комиссии. В Америке все инвесторы являются акционерами, совладельцами нашей инвестиционной компании, а не просто дают нам деньги в управление.

Комиссии. У фондов комиссии бывают двух видов: за управление и за результат. Первая берется сразу от суммы инвестиций на операционные расходы на ведение дел. А вторая берется от финансового результата. То есть, если фонд успешен и в конце срока получает чистую прибыль, управляющий берет комиссию в виде процента от чистой прибыли, и только то, что остается, идет инвестору.

В данном положении дел розничному инвестору стоит внимательно изучать подобные вопросы, особенно в разрезе чьих денег в фонде больше LP или GP. Чем рискуют GP, сколько они кладут в фонд своих денег и сколько в фонде денег GP. Не извлекают ли они прибыль вне зависимости от результата.

Модель Амеры не предполагает сбора фонда или фондов, мы не берем деньги в управление, инвестируем только собственный капитал, и нет комиссий за управление. А вместо комиссий за результат у нас вся прибыль делится среди акционеров соразмерно количеству акций.

Помимо того, что я, пользуясь вашим доверием, управляю средствами Амеры и, соответственно, средствами всех акционеров, я еще и являюсь основным акционером Амеры, имея вложенных средств в Америку больше, чем кто-либо из действующих акционеров, что является прямым свидетельством «skin in the game» (англ. – моя шкура в игре, и я отношусь к деньгам акционеров как к своим). Я теряю деньги, вы теряете деньги; я зарабатываю, вы зарабатываете.

Сложный процент. Для того чтобы инвестор фонда мог воспользоваться магией сложного процента, ему нужно получить от фонда прибыль, за вычетом налогов, и снова найти куда реинвестировать средства. В случае же, когда акционер держит акции нашей компании, мы, не платя никаких налогов за вывод прибыли для инвестора в виде дивидендов, сами инвестируем средства акционеров, быстрее повышая капитализацию стоимость наших акций.

Что необходимо знать о нашей модели еще? Так это то, что наша модель сочетает в себе лучшее от многих других моделей. Для розничного инвестора, не особо интересующегося вопросами бизнеса, все-таки выглядим как инвестиционная компания, берущая деньги в управление. А для профильных и профессиональных инвесторов, мы обладаем всеми свойствами бизнеса, причем бизнеса инвестиционного.

Инвестиционный Тезис

КУДА МЫ ИНВЕСТИРУЕМ

В Брагин и Ко, а теперь и в Амера, мы давно сосредоточились на выгодном использовании нераспределенной прибыли. Иногда эта работа была легкой, а иногда более чем сложной. Распределяя средства, мы в первую очередь стремимся инвестировать в предприятия, которыми мы уже владеем, включая нашу собственную инвестиционную компанию. За последние годы суммы дополнительных инвестиций в портфельные компании составили 18 млн рублей, а объем средств, которые мы потратили на выкуп наших акций у акционеров, составил 2 млн рублей. Не стоит отмечать тот момент, что наши предприятия, при распределении своей чистой прибыли в пользу реинвестирования в себя, по сути, тоже инвестируют наши средства. Реинвестирование в продуктивные операционные активы навсегда останется нашим главным приоритетом.

По поводу обратного выкупа наших акций, наше мышление сводится к следующему: Амера выкупит свои акции только в том случае, если **а)** мы посчитаем, что они продаются дешевле, чем они стоят, и **б)** у компании после завершения выкупа останется достаточно денег. Мы не делаем выкупов акций по ценам, близким тем ценам, по которым оцениваем нашу компанию. Находясь на ранней стадии развития нашей инвестиционной компании и инвестируя почти все средства в рост, наша ликвидность еще только в начале пути к целевой, а количество свободного кэша минимально. Следовательно, я не чувствую никакой необходимости покупать на «все свободные» деньги примерно 1 рубль стоимости за вполне реальные 95 копеек. В то же время с 2019 года соотношение цены и стоимости Амеры временами было благоприятным, и мы потратили деньги на выкуп компании. Это действие увеличит вашу долю во всех предприятиях Амеры, не требуя от вас даже прикосновения к вашему кошельку. Но и это далеко не все хорошие новости, с каждым таким выкупом вы косвенно владеете все большей долей в наших портфельных компаниях и их будущих доходах.

Все эти тезисы по поводу выкупа наших акций максимально учитывают интересы долгосрочных акционеров Амеры и не берут во внимание отсутствие рыночной ликвидности наших акций, что не позволяет нашим акционерам в случае экстренной необходимости выйти в деньги. И чтобы нивелировать этот момент, мы приступили к разработке программы по периодическому выкупу, которая позволит нам соблюсти вышенаписанные тезисы и создать ликвидность для выхода акционера в деньги.

Кроме того, мы постоянно стремимся покупать новые предприятия, отвечающие пяти критериям. Во-первых, они должны получать хорошую прибыль на чистый материальный капитал, необходимый для их деятельности, или показывать отличный рост на малые инвестиционные вложения. Во-вторых, спрос на то, что производят, должен быть долгосрочным и большим. В-третьих, ими должны управлять способные и честные менеджеры. В-четвертых, они должны обладать «защитой», долгосрочными конкурентными преимуществами. И наконец, они должны быть доступны по разумной цене.

Когда мы обнаруживаем такие предприятия, мы предпочитаем покупать 100% из них. Но возможности сделать такие приобретения на данном этапе развития компании ограничены размерами привлеченного капитала.

Говоря про инвестирование в предприятия, также стоит отметить, что у нас есть инвестиции, в которых мы имеем контролирующие и неконтролирующие доли. Я хочу, чтобы Амера полностью или частично владела разнообразной группой предприятий с хорошими экономическими показателями, обладающими хорошими характеристиками и управляемыми хорошим менеджментом. Однако для нас не важно, контролирует ли Амера эти предприятия или нет.

У меня заняло некоторое время, чтобы поумнеть и набраться опыта. Но ряд наших отличных неконтролируемых инвестиций, а также моя борьба за результаты в некоторых неуспешных контролируемых проектах, — наконец, убедили меня в том, что владение неконтролирующей долей замечательного бизнеса более прибыльно, приятнее и требует гораздо меньше усилий, чем борьба с контролируемым владением маргинального предприятия.

По этим причинам контролируемость не будет являться важным критерием по выбору объекта инвестирования. Мы продолжим владеть набором контролируемых и неконтролируемых предприятий. Мы просто отправим ваш капитал на то, что, по нашему мнению, будет наиболее целесообразным, исходя из устойчивых конкурентных преимуществ компании, возможностей и характера её руководства, а также цены. Если эта стратегия не требует от нас никаких усилий и совсем немного времени, тем лучше. Инвестиции и прочие деловые начинания не подразумевают начисления баллов за «степень сложности», в отличие от участия в конкурсах и соревнованиях.

Какой бы путь мы ни выбрали — контролируемые компании или только незначительная доля в предприятии — финансовые результаты Амеры будут в значительной степени определяться будущими доходами от бизнеса, который мы приобрели.

Также часть средств мы инвестируем, выдавая займы, что обеспечивает нам необходимый денежный поток для обеспечения операционной деятельности и развития. Однако рискованные кредиты не являются ответом на неадекватные процентные ставки. Три десятилетия назад некогда могущественная сберегательно-кредитная индустрия разрушила себя, отчасти из-за того, что проигнорировала это правило.

Портфель

Что у вас есть?

Амера владеет широким спектром предприятий, некоторыми мажоритарно, некоторыми только миноритарно. Вторая группа в основном состоит из ликвидных обыкновенных акций крупных компаний, приближающихся к выходу на биржу. Кроме того, мы владеем несколькими предприятиями за пределами России и участвуем в нескольких совместных предприятиях или других совместных мероприятиях.

Какой бы ни была наша форма собственности, наша цель — делать значимые инвестиции в бизнес с долгосрочными экономическими преимуществами и первоклассным менеджментом. Обратите особое внимание на то, что мы владеем компаниями, исходя из наших ожиданий относительно их долгосрочной деловой эффективности, а не потому, что мы рассматриваем их как средство своевременного движения рынка.

Я делаю много ошибок. Следовательно, наша обширная коллекция предприятий включает в себя некоторые предприятия с действительно выдающимися экономическими показателями, многие другие, обладающие хорошими экономическими характеристиками, и несколько отстающих. Одним из преимуществ нашего сегмента инвестирования является то, что иногда становится легко купить часть прекрасного бизнеса по прекрасным ценам. Такой опыт «охоты на рыбу в бочке» очень редок в переговорных сделках и никогда не происходит в доступном, массовом порядке. В то же время гораздо легче выйти из ошибки, когда она была совершена на рынке.

На самом деле все просто. Чтобы Амере добиться успеха, нужно просто убедиться, что мы покупаем хороший бизнес. За прошедшие годы Амера приобрела немало компаний, все из которых я изначально считал «хорошим бизнесом». Некоторые, однако, оказались разочаровывающими; более чем несколько были откровенными катастрофами. С другой стороны, количество хороших превзошло мои надежды, и даже есть выдающиеся.

Просматривая свой неравномерный послужной список, я пришел к выводу, что приобретения похожи на отношения между мужчиной и женщиной: они начинаются, конечно, с конфетно-букетного периода, но затем реальность имеет тенденцию расходиться с первосвиданными ожиданиями. Иногда, как ни странно, новый союз приносит блаженство, превосходящее надежды любой из сторон. В других случаях разочарование наступает быстро. Применяя эти образы к корпоративным приобретениям, я должен сказать, что обычно инвестор сталкивается с неприятными сюрпризами. Во время корпоративных ухаживаний легко стать мечтательным и оказаться охмуренным нечистым на руку фаундером. Следуя этой аналогии, я бы сказал, что наш романтический опыт переходит на более взрослую и умеренную стадию, когда все стороны довольны решениями, которые они приняли давным-давно. Некоторые из наших связей были просто идиллическими. Однако финансовые результаты заставляли меня слишком быстро задуматься о том, о чем я думал, когда делал предложение.

К счастью, последствия многих моих ошибок невелики, а с течением времени будут только продолжаться уменьшаться, благодаря свойству, присущему большинству компаний, которые разочаровывают: с годами «бедный» бизнес имеет тенденцию к стагнации, после чего входит в состояние, в котором его операции требуют все меньшего процента капитала Амеры. Между тем, наши «хорошие» предприятия стремятся к росту и находят возможности для вложения дополнительного капитала по привлекательным ставкам. Из-за этих противоположных траекторий активы, используемые чемпионами Амеры, постепенно становятся растущей частью нашего общего капитала.

В качестве примера «маргинальных» вложений можно привести одну из самых наших первых инвестиций в сеть парикмахерских «Хедлайнер». Когда в начале 2019 года мы приобрели долю в компании, для этой сложной операции потребовался не только весь капитал Амеры, но и привлеченный капитал от новых инвесторов. Когда бизнес после отличного старта начал сходить на нет, совершенно не принося прибыли, данные активы оказывали огромное влияние на нашу общую прибыль Амеры. Тем не менее, мы приобрели ряд «хороших» и «отличных» предприятий, и сейчас в «плохих» активах работает лишь небольшая часть нашего капитала.

Сегодня мы вкладываем большую часть ваших денег в предприятия, которые обеспечивают хорошую или превосходную рентабельность. Наш портфель содержит минимум три актива, которые по итогам последних трёх лет показывают отличный рост соразмерно их размерам: Tomoгу – x16 за два года, Додо Пицца – x1,5 за год, Анна - x2 за год, Держава – x4,5 за три года и прочие компании.

Движущей силой роста Амеры с 2020 по 2023 год был наш бизнес по разработке, внедрению и использованию голосовых роботов с искусственным интеллектом. Сегодня Tomoru присутствует в более чем 10 странах и является признанным лидером отрасли. Голосовые роботы с искусственным интеллектом – это бизнес скорости и качества, и способность Tomoru быстро разрабатывать и внедрять роботов, дающих наилучшие конверсии в целевое действие, не имеет себе равных. Все это и кратный рост выручки компании послужило причиной дополнительно инвестировать наш капитал в Tomoru в течение 2023 года. Эти результаты не случайны. Дисциплинированный фокус на росте компании и качестве продуктов является ежедневной заботой не только наших менеджеров, но и каждого члена команды.

У меня достаточно много наблюдений о Tomoru, которые можно было бы опубликовать в учебниках по запуску и развитию бизнеса, но, пожалуй, сегодня я поделюсь лишь одним, которое, если бы вы побывали на внутреннем совете директоров, то не смогли бы не обратить внимание на их культуру анализа и подведения итогов – у них широко распространены и часто встречающиеся план-фактные анализы. Они не мыслят план фактами, они мыслят рекордами. Когда они видят результат по какой-либо важной метрике, то не сравнивают его с плановым, а сравнивают с лучшим, который у них когда-либо был. Конечно, есть планы и прогнозы. Я видел много «хороших» бизнесов, где команда ежедневно сосредоточена на выполнении планов, но бизнес, где команда ежедневно сосредоточена на достижении очередного рекорда, я встретил впервые. В Tomoru рост и рекорды – это религия в стиле Ветхого Завета.

Держава – одна из самых первых портфельных компаний Амеры – является консалтинговой компанией. Мы основали Державу в 2016 году совместно с Павлом Титоренко, тогда он занимался управлением компании и делал упор на оказание юридических услуг. Очень скоро стало понятно, что под руководством Павла компания не станет успешной, и нам пришлось взять компанию в свои руки. Выкупив у Павла его долю и добавив в компанию направление по бухгалтерскому обслуживанию, Держава начала развиваться. В 2019 году Держава стала партнером 1С Бухобслуживание, а с 2021 года руководство компании перешло к Елене Брагиной. С её приходом Державу было уже не остановить. Предприятие начало расти темпами, превышающими рост рынка, и периодически попадать в первые позиции рейтингов среди партнеров 1С Бухобслуживания по всей России. Если вам когда-нибудь понадобятся услуги бухгалтерского аутсорсинга, то вы знаете, к кому обратиться.

Додо Пицца сегодня обладает операционным талантом и опытом для управления действительно крупными футдтех проектами, требующими инвестиций в больших размерах, которые могут поддерживать и развивать

инфраструктуру, приносящую пользу нашей стране, нашим сообществам и нашим акционерам. Мы готовы и способны воспользоваться такими возможностями.

В 2023 году мы присоединились к ЗаказБукетов – это группа компаний с несколькими брендами доставки цветов, подарков и тортов в Казахстане. Они уже являются лидерами в своем регионе, у потрясающей команды амбиции покорить Арабский регион. А показатели выручки растут на 50 процентов в год. Компания реинвестирует собственные средства, приобретая недвижимость для размещения собственных производств. Так в этом году для разделения брендов было приобретено помещение. Это очень интересный бизнес, имеющий свою сезонность и специфику. Люди покупают год к году все больше цветов, и все чаще делают подарки друг другу.

Есть в нашем портфеле и компании, которым Forbes посвящал целые статьи. Компания АннаМани с ее основателями являются основателями Банка Точки, сейчас они строят похожий бизнес в Англии. На данный момент их ежемесячная выручка от постоянных клиентов уже превышает 1 миллион фунтов стерлингов.

Почти во всех крупных компаниях, кроме Амеры, инвесторы не сочли бы важным то, что мы назовем «признанием прибыли». Для нас, однако, это выдающееся упущение, масштабы которого мы излагаем для вас ниже, также вы могли увидеть это в нашем отчете за 2023 год.

На нашу долю в портфельных компаниях в 2023 году пришлось: 80,5 млн рублей выручки, 5 млн рублей чистой прибыли, 392737,86 (накопленного убытка), 212 показателей по правилу 40.

Нельзя также не отметить, что в наших компаниях трудится и работает более 40 тысяч человек. Несомненно, что вознаграждения Амеры от наших долей в предприятиях будут проявляться крайне неравномерно. Периодически будут убытки, иногда связанные с конкретными компаниями, иногда с обмороками на рынках в другое время. Прошлый год был одним из таких. В целом, наш прирост будет огромным, нераспределенная прибыль наших объектов инвестиций, безусловно, будет иметь большое значение для роста стоимости Амеры.

Баланс

Как я уже неоднократно подчеркивал, мы рассматриваем вложения Амеры в бизнесы, которые к концу 2023 года оценивались в 320 миллионов рублей, как совокупность долей в предприятиях. Мы не контролируем

ем деятельность этих компаний, но пропорционально разделяем их долгосрочное процветание. Однако с точки зрения бухгалтерского и управленческого учета наша часть их нераспределенных доходов не включается в доход Амеры. Вместо этого в нашем учете регистрируется только то, что эти объекты инвестиций выплачивают нам в виде дивидендов, а существенные суммы, которые предприятия удерживают от нашего имени, становятся невидимыми.

Однако то, что находится вне поля зрения, не должно быть упущено из виду: неучтенная нераспределенная прибыль и рост стоимости активов обычно создают ценность – большую ценность – для Амеры. Наши предприятия используют удержанные средства для расширения своего бизнеса, совершения приобретений, погашения долгов, иногда для выкупа своих акций (действие, которое увеличивает нашу долю в их будущих доходах).

Нераспределенная прибыль продвигала российский бизнес на протяжении всей истории нашей страны. То, что сработало для Саввы Морозова и Семёна Абамелек-Лазарева, Карнеги и Рокфеллера, с годами сработало и для миллионов акционеров.

Конечно, некоторые из наших объектов инвестиций разочаруют, поскольку нераспределенная прибыль практически ничего не прибавит к стоимости их компании. Но другие будут превзойдены, некоторые – эффективно. В совокупности мы ожидаем, что наша доля в огромной куче доходов, удерживаемых неконтролируемыми предприятиями Амеры, в конечном итоге принесет нам равную или большую сумму прироста капитала.

Акционеры

Можно классифицировать инвесторов по разным признакам: по тому, в какие активы они инвестируют, по уровню риска, который они на себя берут (высокорискованные и низкорискованные), по времени владения активами (долгосрочные и спекулятивные).

Сегодня я бы хотел выделить несколько групп инвесторов в зависимости от компетенций и подхода к инвестиционной деятельности: розничные, профильные, институциональные (профессиональные).

Для розничного инвестора характерен низкий уровень осведомленности и компетенции в инвестициях. Профильному инвестору присущ высокий уровень осведомленности и более высокий уровень компетенции, так как профиль его основного вида деятельности связан с объектом

или средой инвестирования. Профессиональные инвесторы делают инвестиции своим основным источником дохода и видом деятельности, что подразумевает наличие высокого уровня осведомленности и компетенции.

Справедливости ради отмечу, что отнесение инвестора к той или иной группе дело условное и зависит от ситуации: в одной инвестиции инвестор может быть профессионалом, а в другой - розничным инвестором. И что особенно важно: отнесение к той или иной группе не гарантирует стабильно высокой доходности, хотя в долгосрочной перспективе человек достигает наибольших успехов в той деятельности, которой он занимается основательно.

Наша политика заключается в одинаковом отношении ко всем акционерам. Поэтому мы не ведем дискуссии ни с аналитиками, ни с крупными институциями. Кроме того, по возможности, мы публикуем важные сообщения в наших ежемесячных отчетах и прочих каналах связи с акционерами.

С момента создания Брагин и Ко у нас не было институциональных инвесторов, и очень немногие из моих партнеров были опытными в финансовом отношении. Люди, присоединившиеся к моему предприятию, просто доверяли мне обращаться с их деньгами так же, как я обращаюсь со своими. Эти люди – либо интуитивно, либо полагаясь на советы друзей – сделали правильный вывод, что я не принял бы их деньги, если бы не рассчитывал, что смогу с ними справиться.

И хотя сегодня форма Амеры является корпоративной (подразумевающей определенную иерархию между миноритарными и мажоритарными акционерами и топ-менеджментом компании), наше отношение к акционерам партнерское. Партнерство является одним из основных принципов ведения бизнеса. Мы верим, что этот принцип будет служить Америке многие десятилетия.

Право собственности на Америку разделено на 5 больших «корзин», самая большая из которых принадлежит мне, как «основателю». Это ведро, наверняка, будет уменьшать свою долю в общем объеме капитала Америки, так как темпы привлечения инвестиций будут превышать темпы моего личного реинвестирования в компанию. В то же время я буду внимательно следить за соотношением сил, чтобы оставаться у штурвала.

Наша вторая группа состоит из инвесторов, которые профессионально занимаются инвестициями, но только в смежных с нашей нишах. В своих направлениях они обладают высочайшим уровнем компетенции и осведомленности, что позволяет им добиваться великолепной отдачи от своих инвестиций. Я признателен им, что имею возможность всегда

обратиться к ним за советом, информацией и профессиональным мнением. Примером такого инвестора является наш акционер Дмитрий Тренин, который помимо всего прочего является моим хорошим другом. Особенно я рад, когда такие акционеры сами проявляют инициативу и подсказывают мне, что было бы хорошо улучшить в Амере. Как, например, Алла Морсина, чья обратная связь и советы по ликвидности наших акций побудили нас приступить к разработке программы постоянных обратных выкупов.

Наша третья группа состоит из акционеров, которые по понятным причинам рассматривают свои акции в Амере как возможный источник средств, когда они видят другую инвестицию, которая их волнует. Мы не возражаем против такого отношения, которое похоже на то, как мы смотрим на некоторые предприятия, которыми владеем в Америке.

Самая малочисленная группа состоит из акционеров, которые купили акции без должной осведомленности, без применения собственного «мани менеджмента», без учета долгосрочной характеристики такого инвестиционного инструмента, как наша акция. К моему огорчению, некоторые из них были вынуждены выйти из компании с небольшим минусом, а некоторые стали «заложниками». Я не мог обойти стороной данную группу лиц, не мог игнорировать их интересы, даже несмотря на то, что это очень малочисленная группа, занимающая не более 5 процентов от числа акционеров, и поэтому мы разработали ряд решений, соблюдающих интересы таких акционеров. Эти решения нам предстоит реализовать, уверен, что это только усилит инвестиционную привлекательность наших акций.

Все это говорит о том, что я был бы не человеком, если бы не чувствовал особого родства с нашей четвертой группой – розничными частными инвесторами (более 90 процентов от числа акционеров), которые просто доверяют мне представлять свои интересы, чтобы ни принесло будущее. Они присоединились ко мне, не собираясь уходить, приняв образ мышления, аналогичный моему и нашей инвестиционной стратегии. Действительно, многие инвесторы с момента нашего партнерства в Брагин и Ко остаются крупными владельцами Амеры.

Прототипом этих «ветеранов» является Ольга Маутер, веселый и жизнерадостный предприниматель из Самары, а также клиент нашей Консалтинговой Компании «Держава». В 2019 году Ольга вместе с другими 15 предпринимателями, менеджерами, работниками и служащими заключила со мной партнерство.

Возможно, они не знали тонкостей инвестирования или бухгалтерского учета, но они знали, что в Брагин и Ко к ним будут относиться, как к партнерам.

В нашем опыте есть одна примечательная история, связанная с отношением институциональных инвесторов к розничным. В 2020 году мы стали владельцами компании Лайк Центр, а в 2021 году были вынуждены продать свою долю в связи с предстоящей у ЛайкЦентра крупной сделкой с институциональным инвестором, который, по словам основателя ЛайкЦентра, обязывал компанию высадить со своего борта всех розничных инвесторов.

Необычная и уважаемая семья розничных акционеров Амеры может помочь вам понять моё нежелание ухаживать за аналитиками и институциональными инвесторами. У нас уже есть инвесторы, которых мы хотим, и мы не думаем, что в конечном счёте они будут заменены.

Особой отдельной группой хочется выделить ряд инвесторов, которые не только не собираются уходить, но и продолжают наращивать количество своих акций в Амере. Артем Степаненко – молодой, энергичный, амбициозный парень, развивающий свой собственный клуб инвесторов. Сергей Михайлов – опытный, взрослый, состоявшийся предприниматель, который не пропускает ни одной нашей встречи, и которого я был рад видеть на своём дне рождения. Наталья Иванова – потрясающая женщина, развивающая многопрофильную онлайн-школу с прикладным образованием, в том числе в сфере финансовой грамотности и инвестиций. Вы всегда можете написать, если вдруг захотите выйти.

И хотя мы продолжаем и будем продолжать какое-то время привлекать инвестиции и выпускать акции, количество мест, то есть выпущенных акций, ограничено. Мы перестанем выпускать акции, как только наберём необходимый акционерный капитал.

Конечно, есть некоторая текучесть в «партнёрах», и она будет происходить. Однако я надеюсь, что она будет минимальной. Кто, в конце концов, ищет быстрой смены друзей, соседей или жены? Десятки миллионов других инвесторов и спекулянтов в России и других странах имеют широкий выбор инвестиционных возможностей. Они найдут руководителей и гуру рынка с заманчивыми идеями. Если им нужны целевые цены, управляемая прибыль и «истории», у них не будет недостатка в поклонниках. Призывы к действию никогда не прекратятся. Должен добавить, что у многих из этих инвесторов дела пойдут неплохо. В конце концов, инвестиционная деятельность – это игра с «положительной суммой». Действительно, терпеливая и уравновешенная обезьяна, которая формирует портфель, бросая 50 дротишков в доску, на которой перечислены все инвестиции в бизнес, со временем будет получать дивиденды и прирост капитала, если у неё никогда не возникнет соблазна внести изменения в своих первоначальных «выборках».

Когда в Амере выпускаются дополнительные акции и открываются места для новых акционеров, я хочу, чтобы их заняли инвесторы, которые

понимают и желают то, что мы предлагаем. После пятилетия управления инвестиционным бизнесом я по-прежнему не могу обещать результатов. Однако я могу и обязуюсь относиться к вам как к партнёрам.

Долгосрочные розничные акционеры — это те партнёры, которых я всегда искал, и те, о которых я постоянно думаю, принимая решения в Амере.

Я говорю вам: «Мне приятно „работать“ на вас, и я благодарю вас за доверие».

Дивидендная Политика

Я не вижу в ближайшем стратегическом горизонте положительных ситуаций, в которых нам стоило бы выплачивать дивиденды. Выплата дивидендов разумна в тех случаях, когда компания достигла своей зрелости и не способна эффективно распределять всю свою прибыль для дальнейшего роста, или в тех случаях, когда рост уже максимально реализован. В нашем же случае дивиденды — это как пытаться собирать березовый сок из трехгодовалой березы, и сока толком не наберется, а береза от порезов может умереть.

Менеджмент

Амера является акционерным обществом города Москвы, и я, как её генеральный директор, и все члены команды, и акционеры, должны соблюдать законы Российской Федерации. Среди них требование о том, что члены правления должны действовать в интересах корпорации и её акционеров. Наша команда придерживается этой доктрины. Кроме того, конечно же, директора Амеры хотят, чтобы компания радовала своих клиентов и партнеров, развивала и вознаграждала таланты своих сотрудников, уважительно вела себя с кредиторами и считалась добропорядочной во многих городах, в которых мы работаем. Мы ценим эти четыре важные группы (клиенты, партнеры, сотрудники, кредиторы).

Однако ни одна из этих групп не имеет права голоса при решении таких вопросов, как дивиденды, стратегическое направление, выбор генерального директора или приобретения и продажи активов. Подобные обязанности ложатся исключительно на команду Амеры, которая должна добросовестно представлять долгосрочные интересы корпорации и её акционеров.

Помимо юридических требований, я чувствую особые обязательства перед многими отдельными акционерами Амеры. Немного личной истории может помочь вам понять мою необычную привязанность и то, как она влияет на моё поведение.

До создания КТ «Брагин и Ко» я занимался предпринимательской деятельностью, запускал, развивал и управлял рядом компаний, первые из которых были созданы в 2009 году. В процессе предпринимательской деятельности в ряде предприятий я занимался операционной деятельностью и даже привлекал инвестиции, в других же предприятиях, напротив, выступал в качестве инвестора и стратегического партнера. Со временем использование нескольких организаций стало громоздким, и с 2021 года я начал объединять все свои предприятия в единое целое КТ «Брагин и Ко»; к тому году практически все мои собственные деньги, а также деньги моей сестры, были инвестированы вместе средствами моих многочисленных партнеров. В КТ я не получал ни зарплаты, ни гонораров. По сей день я продолжаю консолидировать активы, и уже в ближайшее время все мои деловые активы будут сосредоточены исключительно в АО «Амера».

Доверие – одна из ключевых ценностей, вокруг которой строится наша корпоративная культура, команда и отношения с партнерами нашими контролируруемыми и неконтролируемыми предприятиями (кстати, этих партнеров я всегда считаю членами команды Амеры, и в большинстве случаев они подтверждают эту позицию). В этом году я не буду сильно останавливаться на раскрытие доверия и на то, как это работает внутри Амеры, но могу порекомендовать вам книгу, которая поможет вам понять, как у нас всё устроено: «Margin of Trust: The Berkshire Business Model», Л. Каннингем, С. Куба. К сожалению, она есть только на английском языке, но вы смело можете обратиться к нам, и мы пришлём вам вариант с машинным переводом.

Ещё немного о команде и корпоративной культуре. В Америке мы нашли то, что любим делать. За очень немногими исключениями мы «работаем» с людьми, которые нам нравятся и которым мы доверяем. Быть вместе с такими менеджерами, как Денис Балюра, Константин Андрейко, или семьёй Амеры – это радость в жизни. В Америке работают порядочные и талантливые люди, а не придурки.

Отношения с Государством

Еще немного о рынке России. Доллар по двести, пустые склады, полная остановка авиа- и железнодорожного сообщения, падение ВВП ми-

нимум на 1,5%, дефицит бюджета до 5% и еще много пугающих перспектив, включая массовую безработицу и обнищание. Очередные несбывшиеся прогнозы. Российская экономика в 2023 году, несмотря на санкционные сложности, показывает рост. Хотя и с оговорками – нужно иметь это в виду, открывая и развивая бизнес в наступающем году.

Никогда не ставьте против РОССИИ!

Со времен Петра Первого и его личного примера, никто не мешает учиться в других странах, возвращать и применять это внутри нашей страны. Относиться с уважением к иностранным технологиям, подходам, знаниям, при этом не преклоняя колени.

С 2019 года Амера и портфельные компании уплачивают налоги, взносы, акцизы и прочие сборы в бюджет Российской Федерации. В большинстве будущих лет мы надеемся и рассчитываем направить в бюджет казначейство гораздо большие суммы.

Отдавая должное нашему правительственному партнеру, наши акционеры должны признать – даже трубить – тот факт, что процветанию Амеры сильно способствовал тот факт, что компания работала в России. Когда увидишь флаг, скажи спасибо.

Просвещение и Консалтинг

Свои первые консультации по запуску и развитию бизнеса я провел 5 лет назад. С тех пор мне нравится работать в этом направлении. Каждый год мы проводим по одной групповой стратегической сессии, которая длится три дня. В ней принимают участие любые желающие предприниматели с результатами по чистой прибыли от 300 тысяч рублей в месяц. И мы продолжим заниматься этим.

Также с 22 года я провожу персональные стратегические сессии как для наших предприятий, так и для внешних.

Я понимаю, какое огромное значение на результаты влияет уровень осведомленности и компетенций в той или иной деятельности. И мои наблюдения приводят к выводу, что в России осведомленность в сфере инвестиций в частный бизнес находится на крайне низком уровне. В связи с чем в 2024 году мы запускаем специальное обучение с целью просвещения розничного инвестора в этой области.

Интересен и тот факт, что пока нас не так много, каждый акционер имеет возможность написать мне напрямую и обратиться за советом или

обсудить со мной какую-то идею. Как, например, это часто делает Константин Матвеев. Я с радостью отвечаю на вопросы, высказываю свое мнение и даю обратную связь, ведь преподавание, как и писательство, помогают мне развить и прояснить собственные мысли. Чарли Мангер называл это эффектом орангутанга: «Если вы сядете с орангутангом и подробно объясните ему одну из своих заветных идей, вы можете оставить после себя озадаченного примата, но сами перестанете мыслить более ясно.»

Но разговаривать со своими учениками и акционерами эффективнее и полезнее. Я призываю вас повышать свою предпринимательскую и инвестиционную осознанность. Принимать решения так, будто бы они не нуждались в деньгах. Относиться к деньгам не как к цели, а как к ресурсам достижения целей. Я признаю, что экономические реалии могут помешать такому поиску. Тем не менее, я призываю вас никогда не отказываться от поиска.

Регата

Я закончу это письмо коммерческим предложением. В 2023 году мы организовали и провели нашу первую Регату в Турции, и повторили её в Таиланде уже в 2024 году. Это отличная возможность отдохнуть, развлечься и получить удовольствие от неформального общения. Следующая регата состоится в 2025 году. И только тем, кто дочитал до конца и обратился к нашей Ирине (Телеграм @belova2305) до официального открытия продаж регаты, мы дадим скидку 30%. Ваш генеральный директор будет на регате. Присоединяйтесь ко мне.

Ежегодная Встреча Акционеров

В чате акционеров и личных сообщениях вы найдете подробную информацию о нашей ежегодной встрече, которая состоится 15 июня 2024 года в Москве. YouTube, как обычно, будет транслировать мероприятие по всему миру.

С благодарностью,
Николай Брагин

