



ВЭЛКОМ БАК

**КАК ПРАВИТЕЛЬСТВО ВОЗВРАЩАЕТ
ТОПЛИВО НА ВНУТРЕННИЙ РЫНОК**

12 **ИЩЕМ ДЕШЕВЫЙ
БЕНЗИН**
ПОСЛЕ ОГРАНИЧЕНИЯ
ЕГО ЭКСПОРТА

16 **ИЗУЧАЕМ
КИТАЙСКИЙ ОПЫТ**
ЗАЩИТЫ НАЦИОНАЛЬНОЙ
ВАЛЮТЫ

25 **КАК МЕНЯЕТСЯ
ПРОМЫШЛЕННОСТЬ**
НАБЛЮДАЕМ,
НЕ ПОКИДАЯ МОСКВУ

30 **ГАДАЕМ О СУДЬБЕ
ЭКОНОМИКИ**
ПО РАЗМЕРУ
АМЕРИКАНСКОГО ГОСДОЛГА

44 **НАБИВАЕМ
ПОРТФЕЛЬ
АКЦИЯМИ**
ПО СОВЕТУ ФИНАНСОВЫХ
АНАЛИТИКОВ

58 **ПОКУПАЕМ
ВНИМАНИЕ ДЕТЕЙ**
ЗА ДЕНЬГИ, ГАДЖЕТЫ
И ПОЕЗДКИ К МОРЮ

62 **ЛЕТИМ В АФРИКУ**
ЗА ЖИРАФАМИ, МОРЕМ
И ПРОЧЕЙ ЭКЗОТИКОЙ

Лёгкий старт в инвестициях

90 дней совершайте сделки
без комиссии брокера



Сканируйте код,
чтобы узнать подробности

Общий срок проведения Акции – с 07.07.2023 по 30.03.2024 включительно. Подробнее об организаторе Акции, правилах её проведения, количестве поощрений, сроке (есть ограничения), месте и порядке их получения уточняйте на сайте:
https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/redirected/person/investments/docs/broker/rules_90days_without_commission.pdf.
Реклама. Рекламодатель: ПАО Сбербанк. Генеральная лицензия Банка России на осуществление банковских операций № 1481 от 11.08.2015, лицензия на оказание брокерских услуг № 045-02894-100000 от 27.11.2000.



НЕДЕТСКИЕ ДЕНЬГИ



МИХАИЛ МАЛЫХИН
выпускающий редактор

Свои первые деньги богатейший человек всех времен и народов Джон Рокфеллер заработал в семь лет, копя соседям картошку. Идол Уолл-стрит Уоррен Баффетт с шести лет зарабатывал, продавая жевательную резинку и кока-колу. Финансовый пророк Рэй Далио, основавший инвесткомпанию Bridgewater Associates, в школьном возрасте работал разносчиком газет, чистил снег, подстригал газоны. Юный Генри Форд чинил конки, а Корнелиус Вандербильт записался моряком. В биографиях известных людей ни разу не встречал упоминаний, когда бы те свои первые деньги получили от родителей за хорошую успеваемость.

Чтобы узнать, насколько популярно сегодня такого рода стимулирование детей к хорошей учебе, «Деньги» попросили аналитиков SuperJob опросить родителей. Судя по результатам, лишь каждый десятый родитель платит детям за пятерки, но три четверти поощряют успеваемость подарками и иными материальными благами. Помогает ли это детям ценить образование и деньги, мы спросили психологов и посвятили этой теме статью в нашем номере. Тем же, кто, как юный Джон Пирпонт Морган, интересуется экономикой и финансами, мы публикуем материалы о «мембране Решетникова» и о последствиях повышения ключевой ставки ЦБ, о доходности финансовых инструментов и о промежуточных дивидендах российских компаний, о новостях авторын-ка, туризма и рынка недвижимости.

ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ «КОММЕРСАНТЪ» («ДЕНЬГИ»)

ВЛАДИМИР ЖЕЛОНКИН –
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АО «КОММЕРСАНТЪ»,
ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР

СЕРГЕЙ ВИШНЕВСКИЙ –
ДИРЕКТОР ФОТОСЛУЖБЫ

ВЛАДИМИР ЛАВИЦКИЙ –
ДИРЕКТОР «ИЗДАТЕЛЬСКОГО СИНДИКАТА»

ТАТЬЯНА БОЧКОВА – РЕКЛАМНАЯ СЛУЖБА
ТЕЛ. (495) 797-6996, (495) 926-5262

МИХАИЛ МАЛЫХИН – ВЫПУСКАЮЩИЙ РЕДАКТОР
ОЛЬГА БОРОВАГИНА – РЕДАКТОР
КИРА ВАСИЛЬЕВА – ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ
ПЕТР БЕМ – ГЛАВНЫЙ ХУДОЖНИК
ЕКАТЕРИНА РЕПЯХ,
ГАЛИНА КОЖУРОВА – ФОТОРЕДАКТОРЫ
ЕЛЕНА ВИЛКОВА – КОРРЕКТОР

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: ДМИТРИЙ ЛЕБЕДЕВ

АДРЕС РЕДАКЦИИ И ИЗДАТЕЛЯ:
123112, Г. МОСКВА, ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ. Д. 10
БЛОК С. ТЕЛ. (495) 797-6970, (495) 926-3301

УЧРЕДИТЕЛЬ: АО «КОММЕРСАНТЪ»
ЖУРНАЛ ЗАРЕГИСТРИРОВАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ
СЛУЖБОЙ ПО НАДЗОРУ В СФЕРЕ СВЯЗИ,
ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И МАССОВЫХ
КОММУНИКАЦИЙ (РОСКОМНАДЗОР)
СВИДЕТЕЛЬСТВО О РЕГИСТРАЦИИ СМИ –
ПИ №ФС77-76923 ОТ 11.10.2019

ТИПОГРАФИЯ:
ООО «ПЕРВЫЙ ПОЛИГРАФИЧЕСКИЙ КОМБИНАТ»
РОССИЯ, 143405, МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ,
Г. КРАСНОГОРСК, П/О «КРАСНОГОРСК-5»,
ИЛЬИНСКОЕ ШОССЕ 4-ЫЙ КМ

ТИРАЖ: 51000
БЕСПЛАТНО

16+

ЦЕНА СЛОВ

6

«ХАМАС»-ФАКТОР

ВНИМАНИЕ ИНВЕСТОРОВ ПРИКОВАНО К СОБЫТИЯМ ВОКРУГ ИЗРАИЛЯ

ТРЕНД

10

ЭМИТЕНТОВ ЖДУТ НА РЫНКЕ

ПРАВИТЕЛЬСТВО НЕ ОСТАНЕТСЯ В ДОЛГУ

ТЕМА НОМЕРА

12

ТОПЛИВО СОСРЕДОТАЧИВАЕТСЯ

ПРАВИТЕЛЬСТВО ИЩЕТ СПОСОБЫ СОЗДАТЬ ПРОФИЦИТ НЕФТЕПРОДУКТОВ В РОССИИ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

14

«МЫ ХОТИМ СОХРАНИТЬ ПОЗИТИВНЫЙ ТРЕНД РОСТА НАШИХ ДИВИДЕНДОВ»

ГОВОРИТ ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА ФИНАНСОВ СБЕРБАНКА ТАРАС СКВОРЦОВ

16

МЕМБРАНА РЕШЕТНИКОВА

ИЛИ ШИНУАЗРИ В РОССИЙСКИХ ФИНАНСАХ

19

«МИР СТРЕМИТЕЛЬНО МЕНЯЕТСЯ, И МЫ – ВМЕСТЕ С НИМ»

РАССКАЗЫВАЕТ ПРЕДСЕДАТЕЛЬ ПРАВЛЕНИЯ НОВИКОМБАНКА ЕЛЕНА ГЕОРГИЕВА

22

УПРАВЛЯЮЩИЕ ДОЖДАЛИСЬ ПЕРЕМЕН

ИНВЕСТОРЫ СНОВА СКУПАЮТ АКЦИИ АМЕРИКАНСКИХ КОМПАНИЙ

24

ТЕХНОЛОГИИ – НА ЭКСПОРТ

РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ НАХОДЯТ НОВЫЕ НИШИ ЗА РУБЕЖОМ

25

ТЕХНОЛОГИИ В ГОРОДЕ

КАК МЕНЯЕТСЯ СТРУКТУРА МОСКОВСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

28

ИНВЕСТИЦИИ С ПОДДЕРЖКОЙ

КАК МОСКВА СТИМУЛИРУЕТ РАЗВИТИЕ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

30

САМЫЙ ПРИНЦИПАЛЬНЫЙ ИНВЕТОР

КАК РЭЙ ДАЛИО СОЗДАЛ КРУПНЕЙШИЙ В МИРЕ ХЕДЖ-ФОНД

СВОИ ДЕНЬГИ

36

«МЫ ПРЕДЛАГАЕМ РАЗДВИНУТЬ ГРАНИЦЫ»

ИНТЕРВЬЮ ИГОРЯ АЛУТИНА, УПРАВЛЯЮЩЕГО ДИРЕКТОРА ПРОЕКТА «ФИНСЛУГИ» МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

38

ОСЕНЬ НЕ ЗАДАЛАСЬ

В РЕЙТИНГЕ ДОХОДНОСТИ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ – БОЛЬШИЕ ПЕРЕМЕНЫ

40

«СУДИТЬСЯ НАДО, И МЫ БУДЕМ ЭТО ДЕЛАТЬ»

ГОВОРИТ В ИНТЕРВЬЮ ДИРЕКТОР ПО ПРАВОВЫМ ВОПРОСАМ УК «ПЕРВАЯ» ОЛЕГ ГОРАНСКИЙ

42

ИНВЕТОРЫ УХОДЯТ В ТИХУЮ ГАВАНЬ

РЕКОРДНЫЙ ОБЪЕМ СРЕДСТВ ИДЕТ В ФОНДЫ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

44

ПОРТФЕЛЬ ПО КУРСУ ЦБ

КАК ЧАСТНОМУ ИНВЕТОРУ РЕАГИРОВАТЬ НА ПОВЫШЕНИЕ СТАВКИ БАНКА РОССИИ

47

ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ ВЫПЛАТЫ

КОМПАНИИ ПОДЕЛЯТСЯ ПРИБЫЛЬЮ С АКЦИОНЕРАМИ

48

«СБЕРЕГАТЬ СЕЙЧАС ВЫГОДНЕЕ, ЧЕМ ТРАТИТЬ»

УВЕРЕНА НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ «СБЕРЕЖЕНИЯ» ВТБ НАТАЛЬЯ ТУЧКОВА

50

КОТТЕДЖНЫЙ ФАСТФУД

НА РЫНКЕ ЗАГОРОДНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ ПОЯВИЛСЯ ФОРМАТ ГЕТТО-ЗАСТРОЙКИ

52

ТИНЬКОФФ ВЫДАЛ БИЗНЕСУ «КОМПАС»

ПРЕДПРИНИМАТЕЛИ ПОЛУЧАТ ДОСТУП К АНАЛИТИКЕ БАНКА ДЛЯ ВЫБОРА ТОЧЕК ПРОДАЖ

54

СХВАТКА В ЛЕГКОМ ВЕСЕ

ПОЧЕМУ В РОССИИ БУКСЮТ ПРОДАЖИ ЛЕГКИХ КОММЕРЧЕСКИХ АВТО

58

ПОЛТИННИК ЗА ПЯТЕРКУ

ПООЩРЕНИЕ ДЕТЕЙ ДЕНЬГАМИ ЗА ОЦЕНКИ И РАБОТУ ПО ДОМУ НЕСЕТ В СЕБЕ РИСКИ

61

ОТПУСК В АРКТИКЕ

СКОЛЬКО СТОИТ ОХОТА ЗА СЕВЕРНЫМ СИЯНИЕМ

62

ОТКРЫТИЕ АФРИКИ

СКОЛЬКО СТОИТ ОТПУСК НА КОНТИНЕНТЕ

СТАВКИ ПО ВКЛАДАМ ВЫШЕ, ЧЕМ В ОФИСАХ БАНКОВ

**ФИН
УСЛУГИ**

**ОТКРЫВАЙТЕ В РАЗНЫХ БАНКАХ.
ОНЛАЙН НА ФИНУСЛУГАХ**

РЕКЛАМА. ПАО МОСКОВСКАЯ БИРЖА ЯВЛЯЕТСЯ ОПЕРАТОРОМ ФИНАНСОВОЙ ПЛАТФОРМЫ И ОКАЗЫВАЕТ УСЛУГИ ПО ОБЕСПЕЧЕНИЮ ВОЗМОЖНОСТИ ЗАКЛЮЧЕНИЯ С БАНКАМИ ДОГОВОРОВ ВКЛАДА. ВЫШЕ, ЧЕМ В ОФИСАХ БАНКА - В СРАВНЕНИИ С ВКЛАДАМИ, ДОСТУПНЫМИ ДЛЯ ОТКРЫТИЯ ОНЛАЙН, ИСКЛЮЧАЯ РАЗЛИЧНЫЕ ЛЬГОТНЫЕ КАТЕГОРИИ КЛИЕНТОВ И ДЕПОЗИТЫ С НЕСТАНДАРТНЫМИ ПАРАМЕТРАМИ, ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ДОХОДНОСТИ ПО КОТОРЫМ НУЖНО ВЫПОЛНИТЬ РЯД УСЛОВИЙ.

«ХАМАС»-ФАКТОР

В воскресенье, 15 октября, в Марракеше министры финансов и управляющие центробанками стран G20 впервые за два года выступили с совместным коммюнике. Главными проблемами мировой экономики они признали устойчиво высокую инфляцию, внешний долг стран и геэкономическую фрагментацию. Глава Минфина России Антон Силуанов констатировал «исчерпание потенциала восстановления мировой экономики». Немудрено, что в этих условиях инвесторы пристально следят за риторикой регуляторов, все чаще, как известный финансист Рэй Далио, предпочитая кэш и консервативные инструменты рискованным ценным бумагам. Настоящее внимание финансового мира приковано к словам глав государств о новом арабо-израильском конфликте. За неделю с атаки «Хамаса» цена нефти Brent взлетела на 7,5%, преодолев рубеж в \$90 за баррель. Инвесторы и экономисты опасаются вовлечения в войну стран Ближнего Востока, который обеспечивает 40% мировых поставок нефти. Кроме того, на Ближнем Востоке находятся девять из 20 стран с крупнейшими разведанными месторождениями природного газа. И пока они едва в состоянии заместить поставки российского газа в Европу. В случае большой войны и очередного взлета цен на углеводороды в мире центробанкам едва ли удастся обуздать инфляцию и решить экономические проблемы, о которых было заявлено в Марракеше •

ПОМОЩНИК ПРЕЗИДЕНТА РОССИИ
МАКСИМ ОРЕШКИН
(В КУЛУРАХ ВЭФ)

«ОЧЕВИДНО, ЧТО СЕЙЧАС ФАКТОРЫ УЖЕ СКЛАДЫВАЮТСЯ В ДРУГУЮ СТОРОНУ, И С ВЫСОКОЙ ВЕРОЯТНОСТЬЮ ПИК ДИНАМИКИ КУРСА (РУБЛЯ. — «ДЕНЬГИ») УЖЕ ПОЗАДИ».



ДМИТРИЙ АЗАРОВ

(В ЗАЯВЛЕНИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ СД ЦБ)

«ПРЕДПРИНЯТЫЕ С ИЮЛЯ ШАГИ ПО ПОВЫШЕНИЮ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ — ЭТО ОТВЕТ НА РЕАЛИЗАЦИЮ ИНФЛЯЦИОННЫХ РИСКОВ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИЗ-ЗА ВЛИЯНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА».



АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ БАНКА РОССИИ
ЭЛЬВИРА НАБИУЛЛИНА



АЛЕКСАНДР КАЗАНОВ

ГЛАВА ЦБ РОССИИ
ЭЛЬВИРА НАБИУЛЛИНА
(НА БАНКОВСКОМ ФОРУМЕ)

«ПРОГНОЗ НА ЭТОТ ГОД ПОДРАЗУМЕВАЕТ И ТО, ЧТО СТАВКА ДО КОНЦА ГОДА МОЖЕТ ОСТАТЬСЯ НА НЫНЕШНЕМ УРОВНЕ, МОЖЕТ И ПОВЫСИТЬСЯ».



ДМИТРИЙ ДУКАНИН

МИНИСТР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИИ
МАКСИМ РЕШЕТНИКОВ
(ВЫСТУПАЯ В СОВЕТЕ ФЕДЕРАЦИИ)

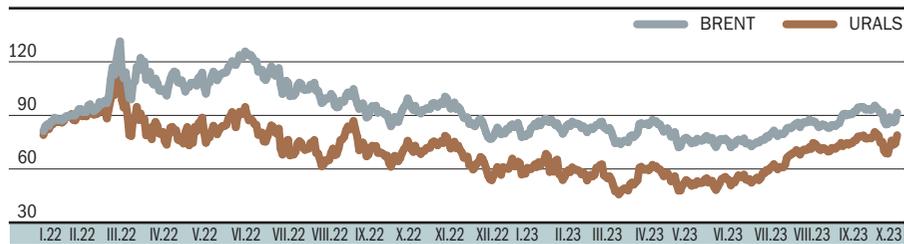
«НАМ, КОНЕЧНО, НАДО ДЕЛАТЬ, НАВЕРНОЕ, КАКОЙ-ТО АНАЛОГ КИТАЙСКОЙ МОДЕЛИ, КОГДА СУЩЕСТВУЕТ НЕКАЯ МЕМБРАНА МЕЖДУ ВНУТРЕННИМ РЫНКОМ РУБЛЕЙ И ВНЕШНИМ РЫНКОМ РУБЛЕЙ. НО ЭТО ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НАША ПОЗИЦИЯ, МЫ ЕЕ ОБСУЖДАЕМ С ЦБ».

→ 11 сентября → 15 сентября → 25 сентября → 29 сентября →

<p>ДОЛЛАР НА МОСБИРЖЕ ПОДЕШЕВЕЛ НА 50 КОП., ДО 96,72 РУБ./\$</p> 	<p>ДОЛЛАР НА МОСБИРЖЕ ПОДЕШЕВЕЛ НА 47 КОП., ДО 96,81 РУБ./\$</p> 	<p>ДОЛЛАР НА МОСБИРЖЕ ПОДЕШЕВЕЛ НА 26 КОП., ДО 96,02 РУБ./\$</p> 	<p>ДОХОДНОСТЬ ГОДОВОГО ВЫПУСКА ОФЗ ВЫРОСЛА НА 0,14 П. П., ДО 12,58%</p> 
--	---	---	--

ДИНАМИКА ЦЕНЫ НЕФТИ BRENT И URALS (\$/БАРРЕЛЬ)

Источники: Investing, Profinance.



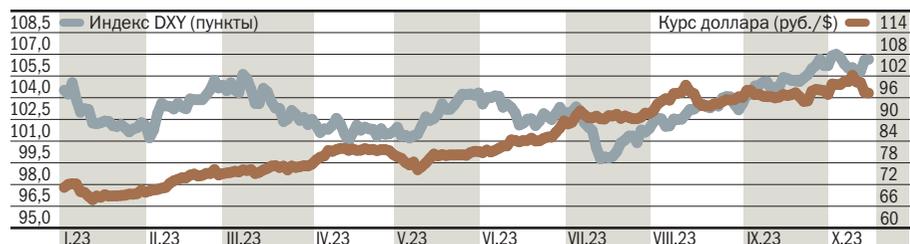
НЕФТЬ НА НЕРВАХ

Цена нефти осенью продолжила рост. 13 октября баррель североморской Brent преодолел потолок в \$90: декабрьский фьючерс на закрытии торгов Лондонской биржи ICE покупали по \$90,8 за баррель. Причиной нового взлета цен на углеводороды стал вооруженный конфликт между Израилем и палестинским движением «Хамас». Израиль, в отличие от России, не является крупным производителем нефти, однако существует риск, что война распространится на Ближний Восток, который хранит более половины всех разведанных месторождений нефти в мире.

КАК РОССИЯ РЕГУЛИРУЕТ ВНУТРЕННИЕ ЦЕНЫ НА ЭНЕРГОНОСИТЕЛИ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ТОПЛИВО СОСРЕДОТАЧИВАЕТСЯ» НА СТРАНИЦЕ 12.

ДИНАМИКА КУРСА ДОЛЛАРА В МИРЕ И В РОССИИ

Источники: Московская биржа, Investing.



ПУТЬ РУБЛЯ

С 102 до 97 рублей за доллар удалось укрепить курс российской валюты после того, как 11 октября Владимир Путин подписал указ «Об осуществлении обязательной продажи выручки в иностранной валюте, получаемой отдельными российскими экспортерами по внешнеторговым договорам (контрактам)». Сроком на полгода был утвержден перечень экспортеров — 43 группы компаний в отраслях топливно-энергетического комплекса, черной и цветной металлургии, химической и лесной промышленности, зернового хозяйства. «Для бюджета нам нужен валютный курс чуть пониже», — пояснил позднее российский президент журналистам.

КАКИЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ДЛЯ СТАБИЛИЗАЦИИ ВАЛЮТНОГО КУРСА ПРЕДЛАГАЮТ В ПРАВИТЕЛЬСТВЕ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «МЕМБРАНА РЕШЕТНИКОВА» НА СТРАНИЦЕ 16.



ПРЕЗИДЕНТ ТУРЦИИ
РЕДЖЕП ТАЙИП ЭРДОГАН

(НА БРИФИНГЕ С КАНЦЛЕРОМ АВСТРИИ)

ПРЕМЬЕР-МИНИСТР ИЗРАИЛЯ
БИНЬЯМИН НЕТАНЬЯХУ

(В ТЕЛЕОБРАЩЕНИИ К НАЦИИ)

«Я СЕЙЧАС ОБРАЩАЮСЬ КО ВСЕМ ГРАЖДАНАМ ИЗРАИЛЯ: МЫ ВМЕСТЕ В ЭТОЙ ВОЙНЕ, ЭТА ВОЙНА ЗАЙМЕТ ВРЕМЯ, ОНА БУДЕТ ТЯЖЕЛОЙ. НАС ОЖИДАЮТ СЛОЖНЫЕ ДНИ, НО Я ХОЧУ ПООБЕЩАТЬ ОДНУ ВЕЩЬ: С БОЖЬЕЙ ПОМОЩЬЮ, ОБЩИМИ УСИЛИЯМИ, БЛАГОДАРИ НАШЕЙ ВЕРЕ В ИЗРАИЛЬ МЫ ПОБЕДИМ».



АЛЕКСЕЙ ВИТВИЦКИЙ

«В СИРИИ БОЛЕЕ 20 АМЕРИКАНСКИХ БАЗ. ЧТО ДЕЛАЮТ АМЕРИКАНСКИЕ БАЗЫ В СИРИИ? НО ВОТ США СБИВАЮТ ТУРЕЦКИЙ БПЛА. НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ЛИ (ТУРЦИЯ.— „ДЕНЬГИ“) ПАРТНЕРОМ США В НАТО, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ЛИ СОЮЗНИКОМ? КАК ЭТО РАСЦЕНИВАТЬ? НАЗЫВАТЬ ПАРТНЕРОМ, КОГДА (США) ВЫГОДНО, С ДРУГОЙ — ВООРУЖАТЬ И ОБУЧАТЬ ТЕРРОРИСТИЧЕСКИЕ ОРГАНИЗАЦИИ, ПРЕВРАЩАТЬ СИРИЮ И БЛИЖНИЙ ВОСТОК В КРОВАВОЕ ОЗЕРО?»

ПРЕЗИДЕНТ ФИНЛЯНДИИ
САУЛИ НИИНИСТЁ

(ЗАЯВЛЕНИЕ О ПОВРЕЖДЕНИИ BALTICCONNECTOR)

«УЩЕРБ, НАНЕСЕННЫЙ ПОДВОДНОЙ ИНФРАСТРУКТУРЕ, БЫЛ ВОСПРИНЯТ СЕРЬЕЗНО. ВПОЛНЕ ВЕРОЯТНО, ЧТО ПОВРЕЖДЕНИЕ ГАЗОПРОВОДА И ТЕЛЕКОМУНИКАЦИОННОГО КАБЕЛЯ ЯВЛЯЕТСЯ РЕЗУЛЬТАТОМ ВНЕШНЕГО ВОЗДЕЙСТВИЯ».

ПРЕЗИДЕНТ США
ДЖО БАЙДЕН



(ИЗ ОФИЦИАЛЬНОГО ЗАЯВЛЕНИЯ ПО СОБЫТИЯМ В ИЗРАИЛЕ)

«МЫ ГОТОВЫ ПРИ НЕОБХОДИМОСТИ ПРИВЛЕЧЬ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ВОЕННЫЕ СИЛЫ (В ВОСТОЧНОЕ СРЕДИЗЕМНОМОРЬЕ.— „ДЕНЬГИ“».

ЗАМГЛАВЫ ФАС РОССИИ
ВИТАЛИЙ КОРОЛЕВ

(В КУЛУРАХ РЭН)

«МЫ ВИДИМ ОПРЕДЕЛЕННУЮ СТАБИЛИЗАЦИЮ В СИТУАЦИИ С ТОПЛИВОМ. ЕСТЬ ПРИМЕРЫ В РЕГИОНАХ, В КОТОРЫХ ЦЕНЫ НА АЗС СНИЖАЮТСЯ. В ЦЕЛОМ ОТМЕЧАЕМ ОТВЕТСТВЕННОЕ ПОВЕДЕНИЕ ВИНКОВ И НЕЗАВИСИМЫХ СЕТЕЙ».



ГЛАВА БАНКА АНГЛИИ
ЭНДРЮ БЕЙЛИ

(НА МЕРОПРИЯТИИ ИНСТИТУТА МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВ)

«ДАВАЙТЕ НЕ БУДЕМ ВПАДАТЬ В ЭЙФОРИЮ, ЕЩЕ ОЧЕНЬ МНОГО НУЖНО СДЕЛАТЬ (В БОРЬБЕ С ИНФЛЯЦИЕЙ.— „ДЕНЬГИ“».



АЛЕКСАНДР НАЗАНОВ

7 октября

10 октября

11 октября

13 октября

ЦЕНА НЕФТИ BRENT НА СПОТ-РЫНКЕ ВЫРОСЛА НА 4,4%, ДО \$88,95 ЗА БАРРЕЛЬ

ДОЛЛАР ПОДРОЖАЛ НА 0,2%, ДО 27,81 ЛИРЫ

ЦЕНА ГАЗА НА ТТФ ВЫРОСЛА НА 4,4%, ДО \$423,6 ЗА 1 ТЫС. КУБ. М

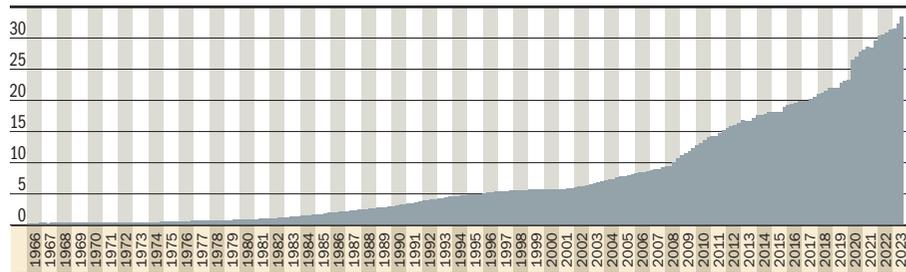
ИНДЕКС DXY (КУРС ДОЛЛАРА ОТНОСИТЕЛЬНО ШЕСТИ ВЕДУЩИХ ВАЛЮТ) ВЫРОС НА 0,2%, ДО 105,83 ПУНКТА

ЦЕНА ДИЗТОПЛИВА НА СПБМТСБ СНИЗИЛАСЬ НА 0,8%, ДО 60 ТЫС. РУБ. ЗА ТОННУ

БРИТАНСКИЙ ФОНДОВЫЙ ИНДЕКС FTSE 100 СНИЗИЛСЯ НА 0,59%, ДО 7599,6 ПУНКТА

ДИНАМИКА РОСТА ГОСДОЛГА США (\$ ТРЛН)

Источник: fred.stlouisfed.org.



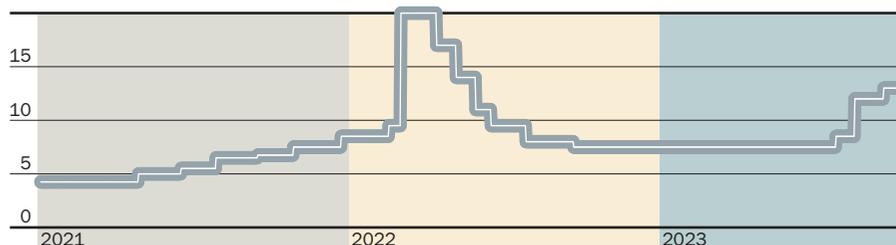
ЧУЖОЙ ДОЛГ

Госдолг США в начале октября побил очередной рекорд, достигнув отметки в \$33,442 трлн, констатировал американский Минфин. Выступая 4 октября на X Азиатском саммите Института Милкена в Сингапуре, основатель Bridgewater Associates Рэй Далио предположил, что эта ситуация становится мировой проблемой, поскольку Казначейство США должно продать огромное количество облигаций, учитывая огромный дефицит федерального бюджета. Миллиардер, предсказавший кризис 2008 года, на этот раз признался, что предпочитает сегодня перекладывать средства из ценных бумаг в кэш, хотя раньше не принимал всерьез подобную финансовую стратегию.

О СТРАТЕГИЯХ РЭЯ ДАЛИО ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «САМЫЙ ПРИНЦИПАЛЬНЫЙ ИНВЕТОР» НА СТРАНИЦЕ 30.

ДИНАМИКА КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ БАНКА РОССИИ (% ГОДОВЫХ)

Источник: Банк России.



ТРЕТЬЕ ПОВЫШЕНИЕ

Банк России третий раз подряд повысил ключевую ставку 15 сентября. На этот раз — еще на 100 базисных пунктов, до 13% годовых. «Мы обновили макроэкономический прогноз и на его основе уточняем уровень ключевой ставки, который необходим для достижения цели по инфляции в 4% к концу следующего года. В текущих условиях для возврата к цели потребуются продолжительный период жесткой денежно-кредитной политики», — пояснила глава Центробанка по итогам заседания совета директоров. Эльвира Набиуллина сказала, что решение принято с целью купировать рост инфляции, причиной которой стала высокая волатильность курса рубля в этом году.

КАК РЕАГИРОВАТЬ ИНВЕТОРАМ НА РЕШЕНИЕ РЕГУЛЯТОРА. ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ПОРТФЕЛЬ ПО КУРСУ ЦБ» НА СТРАНИЦЕ 44.



Gazprom Pay

Оплачивайте покупки
смартфоном в одно касание



Рекламодатель: Банк ГПБ (АО), ИНН: 7744001497. Ген. Лицензия ЦБ РФ №354. Приложение
и выше с поддержкой NFC. NFC – технология беспроводной передачи данных. Реклам



Приложение Gazprom Pay доступно на устройствах под управлением ОС Android версии 7.0 и выше. Возрастная категория 0+. Подробнее на gazprompay.ru.

ЭМИТЕНТОВ ЖДУТ НА РЫНКЕ

ПРАВИТЕЛЬСТВО НЕ ОСТАНЕТСЯ В ДОЛГУ



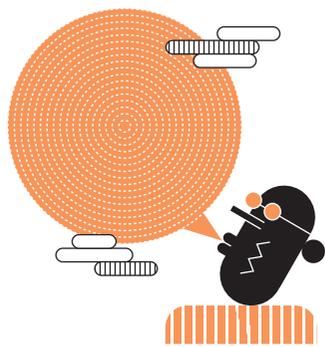
приходом осени начал оживать внутренний рынок акционерного капитала. В конце сентября вторичное размещение (SPO) объемом 3,97 млрд руб. провел производитель труб ТМК. Листинг на биржах получила «Софтлайн» — поставщик IT-решений. Акции компании были включены в котировальный список Мосбиржи второго уровня и в некотировальный список ценных бумаг, допущенных к торгам на СПБ Бирже.

В октябре состоялось первичное размещение (IPO) акций крупнейшего российского разработчика ОС и инфраструктурного программного обеспечения «Группы Астра». Инвесторам были предложены 10,5 млн акций (5% капитала) по цене 300–333 руб. С первых дней интерес к размещению был со стороны не только частных, но и институциональных инвесторов. Суммарный спрос более чем в 20 раз превысил предложение, размещение прошло по верхней границе ценового диапазона. Компания привлекла 3,5 млрд руб. и была оценена в 69,9 млрд руб. В первый день торгов, 13 октября, ее акции подорожали на 40%, до 466,2 руб.

Это не первый случай, когда в ходе первичного размещения спрос многократно превышал предложение, но все прежние размещения проводились до 2022 года. Так, по итогам IPO Mail.ru, Yandex, TCS Holding, Ozon книги заявок были переподписаны в 5–20 раз. Но объемы размещений были тогда многократно выше — \$1–2 млрд (97,5–195 млрд руб. по курсу доллара 97,5 руб./\$). Они проводились не только в России, но и на международных площадках, потому основной спрос обеспечивали международные инвесторы.

Для восстановления интереса российских компаний к рынку акционерного капитала аналитики видят несколько причин. Управляющий директор по рынкам капитала BCS Global Markets Андрей Чепур обращает внимание на восстановление котировок на российском фондовом рынке за последние 12 месяцев (это дало возможность размещать акции по адекватной цене). «Рынок акционерного капитала — отличный инструмент по увеличению прозрачности бизнеса для собственника, улучшения корпоративного управления, создания эффективной программы мотивации и, конечно, для привлечения средств», — говорит управляющий директор по рынкам долгового капитала Сбербанка Эдуард Джабаров. Андрей Чепур считает, что теперь сработал отложенный эффект почти двухлетнего перерыва в привлечении средств на рынке акционерного капитала.

С ограничением российского рынка перед финансовыми властями стоит задача создать дополнительные возможности для привлечения акционерного капитала. Об этом 22 августа на заседании Совета по стратегическому развитию и националь-



ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Иван Водопьянов**



ИВАН ВОДОПЬЯНОВ

ным проектам заявил президент Владимир Путин. В начале октября на сайте Кремля было опубликовано поручение правительству о дополнительной поддержке IPO российских компаний.

«Основными инструментами поддержки рынка первичных и вторичных размещений может стать активная деятельность регулятора по установлению лучших практик, а возможно, и лицензирование участников, как это сделано во многих странах», — считает Эдуард Джабаров. Стимулом для развития рынка акционерного капитала, по его мнению, может стать смягчение требований к участию в таких сделках пенсионных денег.

«Успешный опыт недавних размещений придал уверенности эмитентам», — считает Андрей Чепур. О планах выхода на рынок акционерного капитала до конца года объявили сеть магазинов мужской одежды Henderon, Калужский завод ликеро-водочных изделий «Кристалл», крупный оператор АЗС «ЕвроТранс», игрок

ДИНАМИКА ИНДЕКСА МОСКОВСКОЙ БИРЖИ (ПУНКТЫ)

Источник: Московская биржа.





на ломбардном рынке МГКЛ. «В так называемом пайплайне на IPO и компании, которые собирались выйти на рынок в 2021–2022 годах, но отложили свои планы: „Вкусвилл“, „Азбука вкуса“, владелец сети „Красное и Белое“ компания Mercury Retail Group, компания „Рольф“ и другие», — полагает портфельный управляющий по российским акциям General Invest Татьяна Симонова.

По данным руководителя блока корпоративно-инвестиционного бизнеса инвестбанка «Синара» Алексея Куприянова, сегодня около 20 компаний находятся в активной стадии подготовки к первичному размещению. До конца года он не исключает до пяти размещений объемом от 1 млрд до 10 млрд руб. «Размещения будут в разных секторах рынка. В основном это быстрорастущие компании (за счет импортозамещения и госзаказов) и контрциклические компании», — отмечает Алексей Куприянов. Эдуард Джабаров прогнозирует суммарный объем привлеченных средств на IPO/SPO по итогам второго полугодия в размере 30 млрд руб. против 3 млрд руб. в 2022 году.

В отсутствие внешних и внутренних шоков в 2024 году можно ожидать роста активности на рынке акционерного капитала. «Трансформация экономики России в связи с уходом иностранных компаний и перераспределением долей рынка является стимулом для проведения IPO компаний—бенефициаров такой перестройки. Для успешного освоения освободившихся ниш компаниям требуются дополнительные средства, и они могут продемонстрировать инвесторам хорошие перспективы роста», — считает Татьяна Симонова.

«Мы ведем диалог более чем с 15 российскими компаниями, которые могут прийти до рынка акционерного капитала в 2024 году», — рассказал господин Джабаров. При сохранении благоприятной рыночной конъюнктуры можно ожидать увеличения среднего размера сделки, тем более если сохранится активное участие институциональных инвесторов. «Сейчас эмитенты опасаются выходить на большой объем из-за неопределенности со спросом, но со временем размеры сделок будут расти», — считает Андрей Чепур ●



СТОИТ ЛИ ПОКУПАТЬ АКЦИИ ВЫХОДЯЩИХ НА БИРЖУ КОМПАНИЙ?

ДМИТРИЙ СКРЯБИН,
портфельный управляющий
УК «Альфа-Капитал»

Рост российского рынка акций более чем на 50% с начала года создает благоприятные условия для привлечения акционерного капитала. Если в прошлом году инвесторы могли участвовать только в IPO Woosh и казахстанского «Казмунайгаза» (через СПБ Биржу), то в нынешнем появились Genetico, Car Money («Смарттех-групп») и IT-разработчик «Астра». Удорожание заемного капитала из-за повышения ставки ЦБ стимулирует выход компаний на биржу. Хотя стоимость акционерного финансирования всегда выше, часто именно IPO — предпочтительный вариант, например, для небольшого бизнеса, которому сложно было бы выплачивать проценты и тело долга. Позиции ЦБ и Минфина известны — их представители неоднократно заявляли о необходимости увеличения фри-флоата госкомпаний через новые размещения (в том чис-

ле для пополнения бюджета), а также об обязательной продаже на бирже части акций, выкупаемых у «недружественных» иностранцев. Для инвесторов положительный эффект IPO-бума заключается в расширении выбора инструментов и повышении ликвидности в случае вторичных размещений. Потенциально концентрация крупных IPO/SPO за короткое время создает риски снижения цены уже торгуемых бумаг, если для участия в сделках инвесторы что-то продают из имеющихся позиций. Но пока мы это не наблюдаем.

В четырех первичных размещениях, которые состоялись в новейшей истории российского рынка, то есть после февраля 2022 года, у покупателей акций была возможность заработать, по крайней мере теоретическая. В определенные моменты, на пиках, котировки росли после IPO на 11–219%. Сейчас акции трех компаний (Woosh, «Казмунайгаз» и Genetico) торгуются на 9%, 39% и 209% выше цены размещения и лишь Car Money — на 20% ниже. В целом можно признать сделки 2022–2023 годов удачными для их участников: при покупке всех указанных бумаг в равных долях текущая прибыль от портфеля составила бы 59%.

Если рассмотреть примеры из 2021 года, когда на биржу вышли восемь новых компаний, можно сделать вывод, что в семи случаях акции росли хотя бы в течение короткого периода, при этом в среднем максимумы находились на 25% выше цены IPO. Ко-

нечно, тогда была иной структура рынка — преобладали институциональные инвесторы, в том числе иностранные — с более длинными горизонтами, выше были ликвидность и оценки рыночных активов. Сейчас все восемь акций торгуются ниже цены размещения, потеряв от 11% до 81%. И тут нельзя все списывать на геополитический фактор — российский рынок в целом (если брать индекс Мосбиржи полной доходности, с учетом дивидендов) уже практически восстановился до уровней конца 2021 года.

Следует учитывать, что более 80% оборота по акциям теперь обеспечивают физические лица, которые по сравнению с институционалами более склонны к краткосрочным вложениям и эмоциональным решениям. К тому же для среднего клиентского портфеля, не превышающего 100 тыс. руб., ликвидность акций при размещении не имеет такого же определяющего значения, как для крупных игроков. Это позволяет проводить IPO более мелким компаниям или размещать на бирже лишь небольшое количество бумаг — например, до 5% капитала. В результате, во-первых, формируются предпосылки для повышенной волатильности новых инструментов. Во-вторых, такие эмитенты требуют более пристального к себе внимания — оценки качества и перспектив самого бизнеса, а также оправданности предполагаемой цены сделки. В отличие от тех же крупных фондов, обладающих собственной командой экспертов, частные инве-

сторы имеют гораздо меньше возможностей в этом плане.

Допустим, компания вам нравится, но вы сомневаетесь: вложиться в нее или нет. При принятии решения об участии в размещении (если речь идет именно об инвестициях, а не о попытке быстро и много заработать на спекуляциях) важно детально изучить материалы, которые раскрывает эмитент. Необходимо оценить, насколько его продукты или услуги будут востребованы в дальнейшем, какие темпы роста он сможет показать. В идеале — построить финансовую модель и соотнести ее с ценой IPO и стоимостью аналогичных публичных компаний. Играть роль и объем размещения — как в абсолютном выражении в деньгах, так и в виде процента от акционерного капитала. Чем меньше инвесторам предлагается акций, тем меньшая доля спроса при прочих равных будет удовлетворена. В этом случае дефицит бумаг при размещении с большой вероятностью может транслироваться в их последующие покупки уже на открытом рынке, что будет способствовать росту цены. Надо быть готовым к высокой волатильности в акциях после IPO, особенно если это небольшие и не очень ликвидные истории. Например, бумаги Woosh, открывшись на 30% выше цены размещения (185 руб.), уже через три дня просели более чем на 30%, восстановление до исходного уровня заняло около трех месяцев. Четкое понимание бизнеса эмитента, подкрепленное цифрами и собственными оцен-

ками, поможет сохранить спокойствие и избежать импульсивных действий.

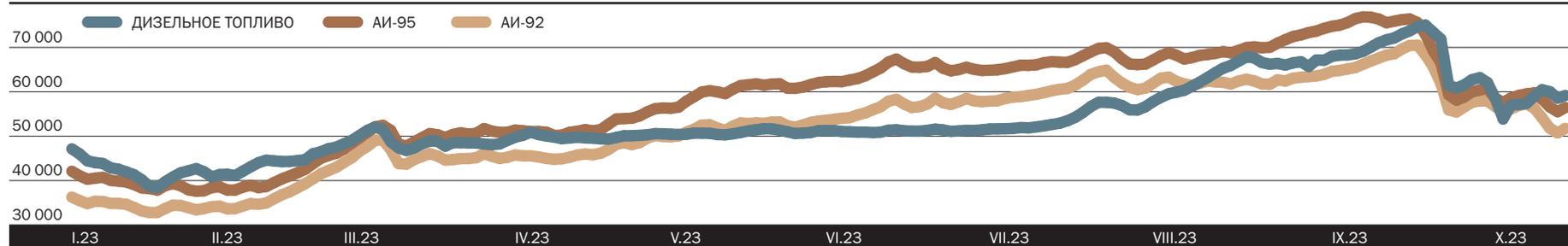
Инвестирование в компании, не имеющие публичного трек-рекорда в плане корпоративного управления, сопряжено с повышенным риском, поэтому более чем важна диверсификация. В качестве иллюстрации достаточно вспомнить наш пример с доходностью четырех последних IPO: равновзвешенный портфель из новых акций вырос на 59%, однако при неудачном вложении в одного эмитента можно было бы потерять 20%. Кроме того, можно воспользоваться помощью профессионалов: управляющие участвуют в роуд-шоу компаний, выходящих на IPO, руководствуясь финансовыми моделями при принятии решений, благодаря многолетнему опыту говорят с эмитентами на одном языке и знают, на что обращать внимание. По поручению президента правительства совместно с ЦБ должно до 1 ноября принять дополнительные меры по поддержке российских IPO, установить плановые значения по развитию рынка и обеспечить расчет фактических показателей. Эксперты полагают, что помимо утверждения таргетов по количеству сделок будет сделан акцент и на качестве размещений, в частности на мерах по стабилизации цен акций после выхода компаний на биржу. Внимание руководства страны вселяет надежду, что IPO будут привлекательными как для инвесторов, так и для эмитентов.

ТОПЛИВО СОСРЕДОТАЧИВАЕТСЯ

ПРАВИТЕЛЬСТВО ИЩЕТ СПОСОБЫ СОЗДАТЬ ПРОФИЦИТ НЕФТЕПРОДУКТОВ В РОССИИ

ЦЕНА ТОПЛИВА В ЕВРОПЕЙСКОЙ ЧАСТИ РОССИИ С НАЧАЛА ГОДА (РУБ./ТОННА)

Источник: Profinance.



Российские власти в очередной раз пытаются перестроить внутренний топливный рынок. После двухнедельного запрета на экспорт, который чуть не остановил крупнейшие нефтеперерабатывающие заводы, цены пошли вниз как на опте, так и в рознице. Но пока неясно, насколько предложенные меры стабилизации цен на нефтепродукты будут эффективны в долгосрочной перспективе. Возможно, министерствам придется снова искать источники компенсации для выплаты вернувшегося в полном объеме демпфера.



Правительство 6 октября утвердило комплекс системных мер, которые должны обеспечить баланс на внутреннем рынке нефтепродуктов. Самым важным для нефтекомпаний шагом стало частичное снятие введенного 21 сентября запрета на экспорт дизельного топлива. Компании снова могут поставлять его за рубеж, но только по трубопроводам в морские порты для производителей и не более половины от объемов общего выпуска. Остальные 50% должны поставляться на внутренний рынок. При этом экспортеры, не имеющие собственных производственных мощностей по нефтепереработке, должны будут заплатить заградительную пошлину в 50 тыс. руб. на тонну.

Помимо этого, власти повысили уровень обязательных продаж нефтепродуктов на СПБМТСБ — с 13% до 15% от всего объема производства бензина и с 9,5% до 12,5% для дизтоплива. Это, по мнению правительства, позволит повысить гарантированный объем предложения востребованного топлива на биржевых торгах и увеличить долю сделок на конкурентных условиях. На то, что поставки нефтепродуктов отечественным потребителям должны быть в приоритете у энергокомпаний, обратил внимание в ходе Российской энергетической недели президент Владимир Путин.

Вечная проблема

Вопрос обеспечения российского рынка нефтепродуктами и сдерживания цен стоит перед государством давно. За последние несколько лет Россия уже пережила несколько кризисов, связанных с недостатком топлива на рынке, что приводило к его резкому подорожанию. В ответ на это правительство пробовало различные меры, начиная от ручного регулирования цен, заканчивая введением в 2019 году топливного демпфера. Такой механизм позволяет сделать внутренний рынок более привлекательным для нефтекомпаний даже в период высоких мировых цен. В частности, государство компенсирует компаниям часть разницы

между экспортным паритетом и индикативными ценами внутри России (56,9 тыс. руб. за тонну бензина Аи-92, 53,85 тыс. руб. за тонну дизеля). При этом субсидия выплачивается только в том случае, если реальная цена нефтепродуктов не превышает точку отсечения на 10% для бензина и 20% для дизтоплива. В августе в рамках демпфера производители получили субсидии почти на 186 млрд. руб. Но с сентября произошла его корректировка, которая обернулась для компаний потерей почти 100 млрд. руб. Компенсировать потери старались за счет увеличения объемов экспорта, что привело к дефициту топлива и, следовательно, росту цен на внутреннем рынке.

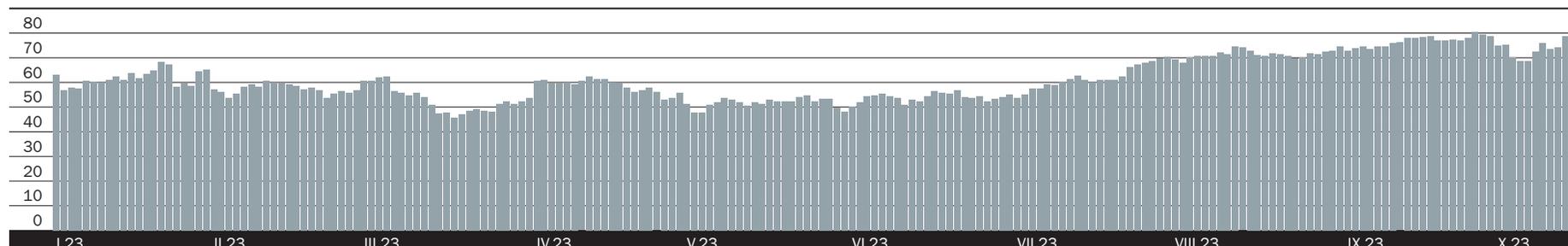
Пика очередной кризис на рынке нефтепродуктов достиг в сентябре. Хотя первые предпосылки к нему появились еще весной, когда начался постепенный, но стабильный рост цен на оптовые партии нефтепродуктов на СПБМТСБ. К осени динамика подорожания ускорилась, а цены начали систематически обновлять исторические максимумы. Так, в середине сентября стоимость бензина Аи-92 превышала 70 тыс. руб. за тонну, летнее дизельное топливо торговалось на уровне 74,7 тыс. руб. за тонну, а марка Аи-95 подорожала почти до 76 тыс. руб.

К такой ситуации привело сразу несколько факторов. Одним из них стало как раз снижение в два раза топливного демпфера. В качестве другого министерства называли схему «серого экспорта», по которой за рубеж топливо поставляли компании, не имевшие собственного производства. Они покупали его на рынке, получая демпферные выплаты.

ТЕКСТ **Ольга Матвеева**
ФОТО **Михаил Климентьев/РИА НОВОСТИ**

ЦЕНА НЕФТИ URALS С НАЧАЛА ГОДА (\$/БАРЕЛЬ)

Источник: Profinance.





МИХАИЛ КЛИМЕНТЬЕВ / РИА НОВОСТИ

Сложившаяся на рынке обстановка несколько недель обсуждалась в правительстве. Биржевые котировки тем временем менялись мало. Тогда власти применили наиболее радикальную меру в виде полного запрета экспорта, что должно было помочь насытить внутренний рынок. Одновременно это создало серьезную проблему для нефтекомпаний с учетом, что дизеля в России производится в два раза больше, чем потребляет внутренний рынок. Компании были вынуждены заполнять все доступные мощности для хранения этого вида топлива — собственные и принадлежащие «Транснефти» (оператор российской нефтепроводной системы) резервуары, нефтепродуктопроводы и железнодорожные цистерны. Почти сразу после введения запрета на экспорт компании начали говорить о скорой остановке не только производства дизтоплива, которое не находит сбыта, но и связанного с ним технологически выпуска бензинов.

Хроники пикирующих котировок

Остановка поставок привела к резкому обвалу цен нефтепродуктов на бирже. Так, к моменту снятия запрета бензин Аи-92 подешевел на 19% от максимальных значений в сере-

дине сентября, а дизель — на 24%. По оценке «Финама», с учетом сохраняющегося профицита нефтепродуктов на внутреннем рынке их цена может скорректироваться еще на 10–15% в ближайшие несколько недель.

В розничном секторе, где цены также существенно выросли, корректировка проходит гораздо медленнее. В связи с этим 5 октября Федеральная антимонопольная служба направила письма вертикально интегрированным компаниям и независимым АЗС о необходимости снизить цену реализации топлива с учетом биржевых цен на нефтепродукты. Как пояснял глава ведомства Максим Шаскольский, уровень цен должен быть экономически обоснованным. До этого, в конце сентября, регулятор возбудил ряд антимонопольных дел по итогам проверки рынка нефтепродуктов в Белгородской и Ростовской областях, Краснодарском и Ставропольском краях, а также в Дагестане.

Глава ФАС подчеркнул, что нефтекомпаниям обязаны обеспечить топливом потребителей на внутреннем рынке, в том числе сельхозпроизводителей. По словам чиновника, принятые правительством меры привели к снижению цены во всех сегментах рынка моторных топлив,

что позволяет аграриям закупать нефтепродукты впрок по хорошим ценам. В то же время Максим Шаскольский подчеркнул, что с учетом непростого положения компаний ограничительные меры на топливном рынке должны быть выверенными и обоснованными. «Нужно учитывать ситуацию и необходимость инвестиций, развития, поддержания добычи, поддержания работы на полную мощность самих заводов. Нельзя допускать, чтобы мы вызвали какими-то мерами снижение объемов нефтепереработки», — отметил он.

Замглавы Минэнерго Павел Сорокин 11 октября заявлял, что в министерстве уже видят снижение розничных цен на АЗС после падения их на бирже. «Активно с ФАС работаем для того, чтобы максимально быстро падение цен на опте транслировалось в мелкий опт, а это переносится и в розницу. Потому что мы уже сейчас наблюдаем снижение цен и у ВИНКов, которые снизили цены на АЗС. Но в первую очередь это направлено на нормализацию ситуации на независимых АЗС, которые какой-то период времени стояли выше ВИНКов, потому что закупают на опте или мелком опте», — пояснял он. При этом, как отмечал ТАСС замглавы службы

Виталий Королев в кулуарах Российской энергетической недели, в перспективе ФАС считает возможным дальнейшее увеличение нормативов продаж топлива на бирже в случае необходимости и готова обсуждать этот вопрос с Минэнерго.

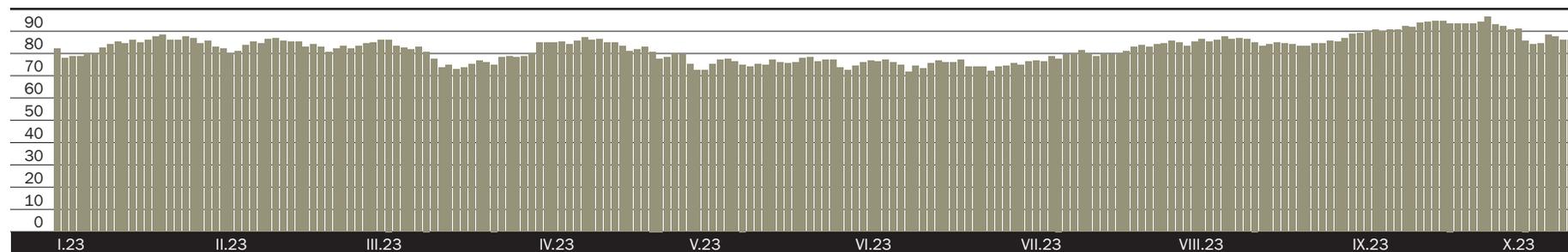
В целом после введения ограничения на экспорт за неделю с 25 сентября по 2 октября средняя розничная цена дизтоплива, по данным Росстата, снизилась на 0,14%, до 64,9 руб. за литр. Это первая корректировка цен на заправках после непрерывного роста с середины мая. Неделей позднее, к 9 октября цена на дизель на АЗС снизилась еще на 0,45% — до 64,6 руб. за литр. Бензин за этот период в среднем подешевел на 0,48%, до 55,4 руб. за литр.

В группе «Петромаркет» главным фактором стабилизации цен в оптовом сегменте, который напрямую влияет на розничные цены, считают возврат изначальной формулы расчета демпфера. По расчетам экспертов, если корректировки были бы внедрены уже в сентябре, средние по России оптовые цены на бензин Аи-92 были бы на 23% ниже фактического сентябрьского уровня, летнего дизтоплива — на 19%. Это, говорят в компании, создало бы предпосылки для полного снятия запрета на экспорт нефтепродуктов. При этом сентябрьские расходы бюджета по демпферу в этом случае составили бы около 280 млрд руб. За август компании получили рекордную в этом году субсидию в размере почти 299 млрд руб.

При таких объемах выплат открытым остается вопрос возмещения выпадающих доходов бюджета из-за новой корректировки демпфера. Минфин, как говорил журналистам замглавы министерства Алексей Сазанов, ждет соответствующих предложений от Минэнерго. По его словам, правительству предстоит разработать комплексное решение с механизмами компенсации выпадающих доходов. На это у правительства пока есть время, так как в октябре, по словам господина Сазанова, российские нефтяники не получают выплат по демпферу за сентябрь, поскольку не выполнили необходимые для этого условия, а цены оказались намного выше указанного в законодательстве уровня (цена бензина Аи-92 в сентябре была на 12,6% выше индикативной, дизтоплива — на 27,4%) ●

ЦЕНА НЕФТИ BRENT С НАЧАЛА ГОДА (\$/БАРЕЛЬ)

Источник: Лондонская биржа ICE.



«МЫ ХОТИМ СОХРАНИТЬ ПОЗИТИВНЫЙ ТРЕНД РОСТА НАШИХ ДИВИДЕНДОВ»

Сбербанк сейчас одна из наиболее привлекательных голубых фишек на российском рынке. Стоимость его акций с начала года выросла в два раза, акционеры получили рекордные дивиденды, по капитализации Сбер — самая дорогая отечественная компания. О том, как удастся банку добиваться таких результатов, и о дальнейших планах «Деньги» поговорили с вице-президентом, директором департамента финансов Сбербанка Тарасом Скворцовым.



прошлом году Сбер первый среди банков вернулся к раскрытию своих финансовых результатов. Почему вы пошли на этот шаг, ведь ЦБ давал возможность отложить его на 2023 год?

— Перед тем как вернуться к раскрытию, у нас был достаточно длительный диалог с регулятором. Мы осознавали, что без понимания наших финансовых результатов инвесторы не могут правильно и адекватно оценивать бизнес Сбера. Поэтому мы возобновили публикацию финансовых итогов, а затем и годовых прогнозов. Инвесторы, безусловно, оценили нашу прозрачность — раскрытие отчетности внесло весомый вклад в рост наших акций. Это было важно и для наших клиентов, которые убедились в абсолютной надежности и устойчивости Сбера.

— Прибыль Сбера за девять месяцев превысила 1 трлн руб. и, по оценкам аналитиков, по итогам года может достичь 1,5 трлн руб. Но эксперты полагают, что 2023 год будет уникальным в плане прибыли не только для Сбера, но и в целом для всего финансового сектора. В чем причина такого сильного роста?

— Да, скорее всего, в этом году прибыль сектора будет рекордной и преодолет уровень 2021 года. Одна из главных причин в том, что банковский сектор за последние годы стал другим в качественном плане. ЦБ планомерно оздоравливал рынок, отзывая лицензии у тех, кто занимался не совсем банковским бизнесом либо занимался им unsuccessfully и не выдерживал нормативы достаточности капитала. Сейчас остались те игроки, которые умеют хорошо работать. В предыдущие кризисы много банков пострадало из-за неправильного управления кредитными, процентными и валютными рисками. А сейчас, даже несмотря на растущую ключевую ставку и волатильный курс рубля, банковская отрасль все равно показывает стабильно хорошие результаты, мы не видим каких-то резких негативных скачков. Это значит, что банки сделали уроки из предыдущих кризисов и научились правильно управлять рисками. При этом прибыльны не только крупнейшие игроки, но и банки за пределами топ-20, что свидетельствует о здоровье сектора и вселяет надежду на дальнейшее развитие. На мой взгляд, высокий результат 2023 года не будет носить разовый характер, мы видим возможности для опережающего роста банковской отрасли и в дальнейшем.

— Давайте более подробно поговорим про бизнес Сбера, в частности, про средства физлиц. У Сбера очень высокая доля на рынке депозитов населения, за счет чего вам удается ее сохранять и увеличивать?

— Портфель рублевых пассивов населения Сбербанка сейчас составляет более 21 трлн руб., с начала года этот показатель вырос почти на 15%. Наш успех на рынке депозитов объясняется несколькими факторами. Первый — это наша широкая продуктовая линейка, предложение выгодных продуктов для разных категорий, в ней каждый клиент может найти для себя что-то подходящее. Второй фактор — это рост транзакционного бизнеса, который приводит к увеличению остатков на карточках и текущих счетах. И третий фактор, помогающий нам наращивать депозитную базу, это развитие такого инструмента как эскроу в строительстве жилья. Клиент берет ипотеку, покупает квартиру у застройщика и до момента сдачи объекта деньги лежат на счете эскроу. Поскольку ипотеки в этом году банки выдавали много, а Сбер является лидером на рынке фи-

нансирования жилищного строительства, это положительно повлияло на размер наших пассивов.

— А какова ситуация с ипотечными кредитами? Есть ли сейчас перегрев на этом рынке?

— В этом году мы наблюдали хороший спрос на ипотеку. По итогам девяти месяцев Сбер выдал 976 тыс. ипотечных кредитов на 3,3 трлн руб., что на 27% больше, чем за весь 2022 год. По данным нашего аналитического портала СберИндекс, цена на новостройки в России в сентябре составила 139,6 тыс. руб. за кв. м, что на 3,1% выше значения прошлого года. Цена на вторичное жилье за год выросла на 6,8% — до 99 тыс. руб. за кв. м. Но при этом темпы роста цен умеренные и не оказывают существенного влияния на доступность жилья, так как зарплаты в этом году росли быстрее цены «квадрата». Также отмечу, что рост зарплат заметно упростил обслуживание ранее взятых ипотечных кредитов. Так что опасения насчет перегрева вряд ли обоснованы.

— Резкое повышение ключевой ставки плюс ужесточение ЦБ надбавок по ипотеке и потребительским кредитам — как все это скажется на Сбере и остальных банках?

— Инвесторам Сбера не стоит беспокоиться: благодаря сбалансированной структуре активов и пассивов, изменение ключевой ставки не оказывает значимого влияния на наши процентные доходы. Но повышение ключевой ставки охладит спрос и замедлит рост кредитования в традиционно высоком сезоне — в четвертом квартале.

Что касается повышения ЦБ надбавок к коэффициентам риска по ипотеке и по необеспеченным потребительским кредитам, а также ужесточения макропруденциальных лимитов, то раньше таких радикальных изменений регулирования в этой области не было, поэтому нам трудно сейчас точно оценить их последствия. Но ясно одно — и мы, и другие банки будем вынуждены отказываться в кредитах большому количеству клиентов, чтобы уложиться в новые нормативы, особенно по потребительскому кредитованию. Что касается корпоративного кредитования, то там таких жестких регуляторных ограничений нет, поэтому темпы роста, скорее всего, замедлятся не так значительно.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБЕЙ СБЕРБАНКА

— Раньше Сбербанк воспринимался как выбор для инвесторов-юрлиц, а сейчас в ваши акции активно вкладываются частные игроки. Можно ли сказать, что у Сбербанка изменился профиль активного инвестора?

— Это действительно так. За последние два года доля физлиц в структуре капитала Сбербанка выросла в 2,5 раза. Теперь у банка почти 1,8 млн акционеров физических лиц. Роль розничного инвестора резко выросла, и сейчас 80% ликвидности на срочном рынке нам дают именно частные игроки.

Мы очень ценим наших инвесторов, стараемся активно с ними работать и быть максимально понятными для них. И это приносит хорошие результаты. Акции Сбера уже долгое время номер один в «Народном портфеле» Мосбиржи, их выбирают почти 37% инвесторов-физлиц. Дивидендный гэп в этом году мы закрыли в рекордно короткий срок — буквально за одиннадцать дней. То есть инвесторы показали, что они верят в Сбер и готовы реинвестировать полученные дивиденды обратно в наши акции.

— Всех инвесторов, конечно, волнует вопрос дивидендов. В этом году вы выплатили 565 млрд

руб., или 25 руб. на акцию. В следующем году, по оценкам Минфина, дивидендные выплаты Сбера могут составить 750 млрд руб. Чего же ждать акционерам?

— Главной задачей для банка остается обеспечение стабильной работы и поддержание оптимальной достаточности капитала. Еще один ориентир — рост бизнеса, который обеспечивается наличием свободного капитала. С учетом выполнения этих двух факторов Сбер и будет принимать решение о выплате дивидендов и их размере.

В декабре в рамках презентации стратегии развития Сбера на следующие три года мы представим новую дивидендную политику. Если посмотреть на график выплаты наших дивидендов, то видно, что за последние годы дивиденд на акцию только рос, и мы, конечно, хотим этот позитивный тренд сохранить. Мы считаем, что на текущий момент с точки зрения капитализации Сбер недооценен. Иностранные банки торгуются с другими мультипликаторами, хотя многие из них не растут такими темпами и не показывают такую рентабельность, как Сбер.

— Как вы сейчас сказали, в декабре Сбербанк планирует представить свою новую трехлетнюю стратегию — до 2026 года.

«С помощью «Навигатора» можно быстро создавать наглядные дэшборды и онлайн-отчетность, формировать аналитику в режиме реального времени»

А насколько удалось достичь тех целей, которые ставились в нынешней стратегии?

— Полностью итоги мы подведем в декабре, но уже сейчас видно, что ключевые задачи, безусловно, выполнены. Успешность нашей бизнес-модели, заложенной в стратегии, подтверждает то, что даже непростой 2022 год мы закончили с прибылью — более 270 млрд руб. Если сравнивать Сбер с крупнейшими международными компаниями финансового сектора, то мы видим, что с точки зрения рентабельности капитала (ROE) у нас показатели, которые практически недостижимы для банков нашего масштаба. Напомню, что в нашей трехлетней стратегии была заложена планка рентабельности капитала на уровне 17%. При этом по итогам девяти месяцев этого года наша рентабельность превысила 25%. Таких отличных показателей нам удастся добиваться благодаря количеству наших клиентов, высокому качеству предоставляемого сервиса и нашей технологичности.

— К вопросу о технологичности Сбера. А как цифровизация отражается на вашем подразделении, все-таки финансисты считаются достаточно консервативными людьми?

— Как вы знаете, Сбер последние несколько лет активно занимается импортозамещением и внедряет свои собственные технологические разработки. Финансовый блок не является исключением. В этом году мы решили некоторые наши разработки вывести на внешний рынок. Первый продукт — это платформа для цифрового анализа бизнес-процессов Sber Process Mining. Она позволяет анализировать процессы в компании с помощью продвинутых инструментов визуализации и машинного обучения и находить возможности для их оптимизации. Например, сам Сбер с помощью Sber Process Mining смог в пять раз сократить время на актуализацию персональных данных клиентов. Только за девять месяцев этого года мы проанализировали более 70 процессов, а общий

финансовый эффект от платформы Sber Process Mining по Сберу превысил 15 млрд руб.

Второй инструмент — это платформа «Навигатор» для визуализации данных, помогающая упрощать и ускорять управленческие решения. С помощью «Навигатора» можно быстро создавать наглядные дэшборды и онлайн-отчетность, формировать аналитику в режиме реального времени. В Сбере ею регулярно пользуются более 5 тыс. менеджеров. По оценкам экспертов, российский рынок процессной и бизнес-аналитики будет активно развиваться, так что, думаю, наши решения будут востребованы и у государственных, и у коммерческих компаний.

Мы также стараемся делиться нашими наработками и опытом цифровизации с финансистами и ключевыми менеджерами компаний из всех секторов экономики. На базе Сбербанка Университета запустили образовательную программу Digital Finance for Executives, в ходе которой детально и на практических кейсах мы показываем, какими инструментами, подходами и навыками должен пользоваться современный топ-менеджер для достижения максимальной эффективности.

— А как развивается портал СберИндекс, который вы уже упоминали?

— СберИндекс — это аналитический продукт финансового блока Сбера, он хорошо известен на рынке, им пользуются компании, госведомства и даже ЦБ. По сути, это результаты исследований и алгоритмов Сбербанка на основе обезличенных больших данных из платежных систем, которые позволяют получать оперативную картину происходящего в экономике. У СберИндекса сейчас доступно более 20 видов исследований: индексы потребительской активности, рынка труда, подвижности, обороты бизнеса и другие ключевые показатели. СберИндекс начинался с агрегированной федеральной статистики, а сейчас добавились экономические данные по регионам, отдельным группам населения, отраслям и товарным категориям ●

МЕМБРАНА РЕШЕТНИКОВА

ИЛИ ШИНУАЗРИ* В РОССИЙСКИХ ФИНАНСАХ



Министр экономического развития России Максим Решетников, выступая 25 сентября в Совете федерации, высказал мнение, что проблему высокой волатильности рубля и инфляции нужно решать не стандартными методами валютного контроля и что возвращение обязательной продажи валютной выручки в нынешней ситуации не поможет. Господин Решетников предложил рассмотреть китайский механизм валютного регулирования. Банк России высказался однозначно против подобного предложения.

Господин Решетников дословно сказал следующее: «Потому что возвращать ее в том виде, как было, — как бы мало будет, надо тогда будет предписывать обязательный сюда возврат именно валюты — тогда зачем мы переводили с вами всю торговлю в рубли, возникнет вопрос. Тут тема достаточно сложная. С нашей точки зрения нам надо делать, наверное, какой-то, скажем так, аналог китайской модели, когда все-таки существует некая „мембрана“ между внутренним рынком рублей и внешним рынком рублей... Сейчас у нас, как вы знаете, вообще нет никаких ограничений, например, на перевод рублей за рубеж — ни для физических лиц, ни для юридических лиц, процедуры достаточно простые. В результате у нас все больше будет рублей там, которые будут играть против, скажем так, вовлекаться в валютные игры против рубля. Здесь в первую очередь ждем предложений от ЦБ, потому что если мы ничего не будем делать и только полагаться на тот инструментарий — в первую очередь регулирование ключевой ставкой, — который есть, то у нас в заложниках будет реальный сектор экономики и та самая экономика предложения. Потому что мы будем постоянно этой процентной ставкой как бы играть против валютных спекулянтов, а бить будем в результате по инвестиционному кредитованию, что мы сейчас и видим».

Стоит заметить, что мембрана в финансах — это нечто весьма экзотическое. Понятие «мембрана» есть, например, в технике и означает эластичную или жесткую перегородку, иногда селективно-проницаемую; в биологии мембраны — это молекулярные структуры, отделяющие биологический объект от внешней среды. Но еще в 1931 году австрийский математик и логик Курт Гёдель, представив миру свою знаменитую теорему «О неполноте», по сути, попутно доказал, что невозможно найти истину в словах и определениях. Значит, дело не в определении «мембраны», а в правилах функционирования валютных режимов и рынков.

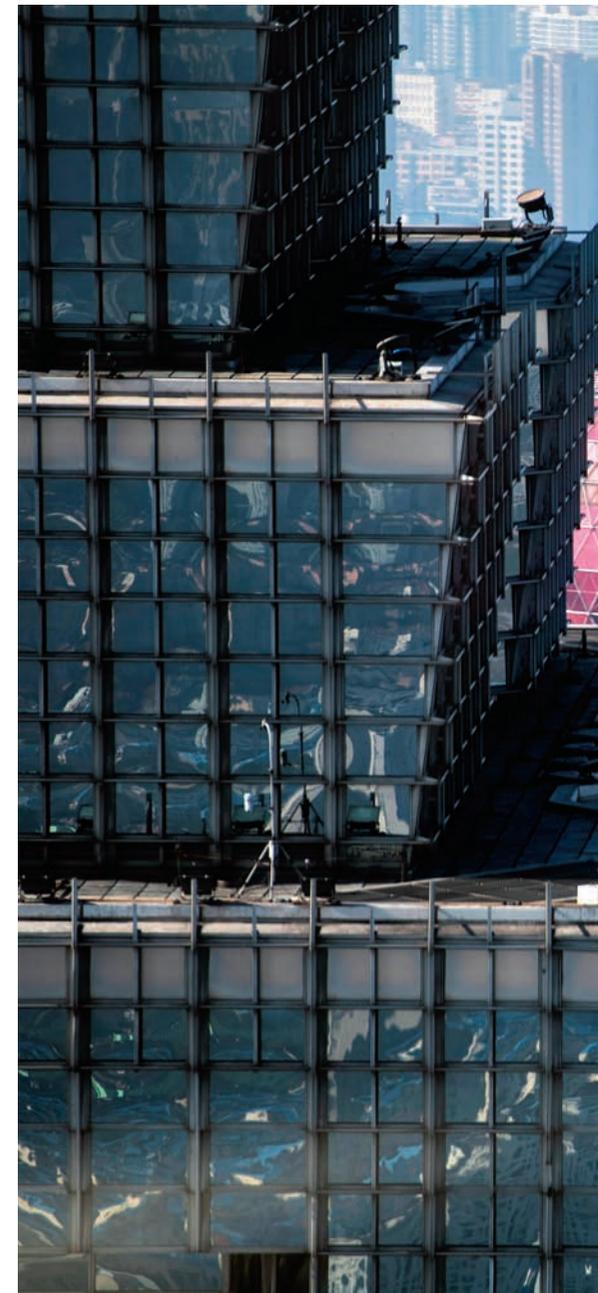
Более того, внешний спрос на национальную валюту (по выражению красноречивого министра — «больше рублей там»), напротив, должен укреплять рубль, как это происходит со всеми валютами, у которых есть внешний спрос со стороны торговых или финансовых партнеров, повышающий стоимость этих валют. Достаточно вспомнить успех доллара как главной валюты расчетов и валюты рынков капитала.

Да, конечно, увлечение «рублями там» может привести к парадоксу Триффина, который для доллара формулируется следующим образом: «Для того чтобы обеспечить центральные банки других стран необходимым количеством долларов для формирования национальных валютных резервов, необходимо, чтобы в США постоянно наблюдался дефицит платежного баланса. Но дефицит платежного баланса подрывает доверие к доллару и снижает его ценность в качестве резервного актива, поэтому для укрепления доверия требуется про-

фицит платежного баланса». Но России и нашей национальной валюте до парадокса Триффина еще очень и очень далеко.

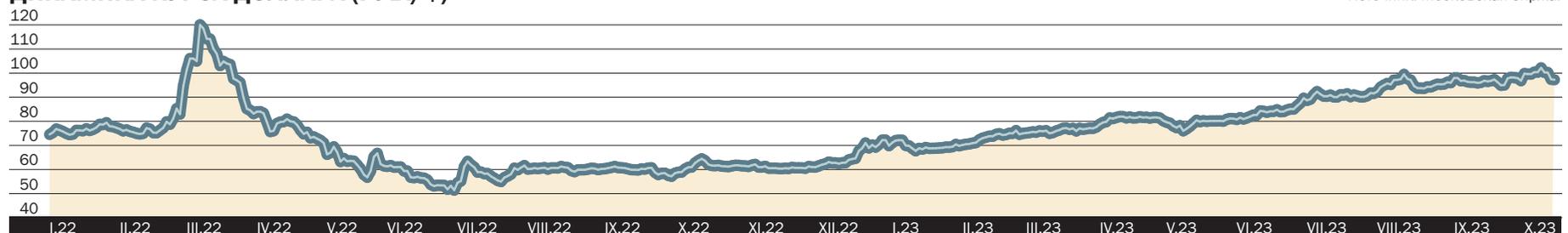
Итак, важно отметить, что силу и слабость валюты определяет платежный баланс страны и внешний спрос на эту валюту. В досанкционную эпоху рубль укреплялся после любого повышения ключевой ставки Банком России, поскольку растущий положительный процентный арбитраж (carry trade) увеличивал внешний спрос на рублевые финансовые инструменты, приносившие доходность выше, чем по долларovým инструментам. Сейчас в силу санкционной войны и барьеров Запада этот механизм кэрри-трейда больше не работает.

Вернемся к «мембране». К сожалению, речь министра экономического развития не пролила свет на особенности работы китайского механизма



ТЕКСТ **Александр Лосев,**
финансист
ФОТО **Илья Питалев/**
РИА НОВОСТИ,
пресс-служба
Совета Федерации

ДИНАМИКА КУРСА ДОЛЛАРА (РУБ./\$)



Источник: Московская биржа.



ИЛЬЯ ПИТАЛЕВ / РИА НОВОСТИ

сепарации юаней на внешние и внутренние рынки и вызвала удивленную реакцию в профессиональном сообществе. Банк России высказался однозначно против подобного предложения, отметив в комментарии, что «сегментированность рынка, в том числе использование так называемых мембран, приведет к множественности курсов и негативным последствиям для финансового рынка в целом».

И чтобы, по выражению министра Решетникова, «рубль там» не вовлеклись в валютные спекуляции против «рублей здесь», необходимо понять истинные причины обвала рубля и рассмотреть все приемлемые варианты регулирования рынка, не приводящие к его дальнейшей дестабилизации и разрушению. Но сначала стоит взглянуть на китайский опыт и оценить потенциальную его применимость к российским финансам.

Китайская валютная модель

Китайская финансовая система сыграла огромную роль в фантастическом экономическом росте Китая последних десятилетий. Учитывая постоянно увеличивающиеся размеры и сложность китайской экономики, а также растущую долю юаня, заменяющего доллар в международных расчетах, финансовая система Китая продолжит усиливаться, трансформироваться, вероятно, станет еще более важной для мобилизации капитала внутри страны и для глобальных финансов. Но постоянный рост долгов, наличие теневого банковского сектора, нестабильность рынка недвижимости, экономические дисбалансы и геополитические риски вызывают обеспокоенность за будущее, поэтому обеспечение стабильности финансовой системы КНР, вероятно, будет важнейшим приоритетом для Народ-

ного банка Китая, наряду с экономическим ростом, занятостью, стабильностью цен и внешним балансом.

Народный банк Китая традиционно полагается на количественные инструменты денежно-кредитной политики, а также на макропруденциальные и административные меры. Ключевой задачей является управление объемом денежной базы и широкой денежной массы и контроль кредитования, но также защита внутреннего рынка от внешних факторов и перетоков капитала. Именно поэтому в Китае существует внутренний и внешний рынок акций, где котировки одних и тех же компаний существенно различаются, введен контроль за движением капитала, а валютный рынок представлен внутренним юанем и офшорным юанем.

Официальная валюта КНР — юань (кит.: 人民币; пиньинь: Renminbi; буквально — «народная валюта»), входит в пятерку ведущих мировых валют по объему использования в расчетах. Китайский юань (CNY) был долгое время привязан к доллару США и сохранял стабильное равновесное значение до 2005 года, пока длился переход от централизованного планирования к рыночной экономике, но по мере роста участия Китая в мировой торговле юань был умеренно девальвирован, чтобы повысить конкурентоспособность китайской промышленности, что вызвало недовольство в США, ЕС и Японии. С 2006 года режим валютного курса изменился от заякоренного к управляемому плавающему курсу, и обменному курсу юаня к «твердым» валютам было разрешено колебаться с узкой маржой вокруг базового уровня, определяемого к корзине мировых валют через фиксированную ставку. В 2009 году китайские власти сняли ограничения на торговые расчеты в юанях между Китаем и Гонконгом и впервые были разрешены расчеты в юанях за пределами материкового Китая. Таким образом, появился офшорный юань (CNH), где буква «Н» означает Гонконг.

Китай постепенно интернационализировал оборот юаня и смягчал ограничения, что привело к появлению внешнего юаня не только в Гонконге, но и в других юрисдикциях, таких как Сингапур, Австралия, США и Великобритания, сформировав таким образом рынок офшорного юаня.

В результате сейчас существует два рынка юаня: офшорный и оншорный (внутренний), но в материковом Китае все еще действуют ограничения на покупку и продажу валюты, поэтому оборот оншорного юаня по-прежнему подчинен особым правилам и контролируется правительством Китая.

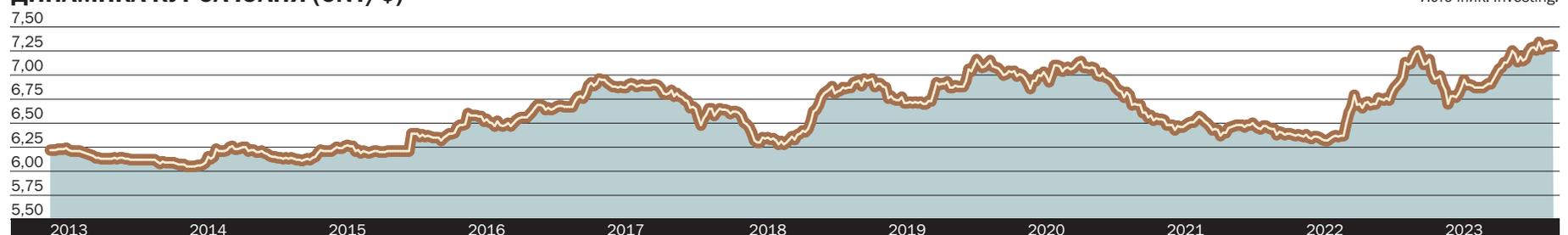
Внутренние рынки Китая, в том числе рынок капитала, закрыты для иностранцев, но Китай активен в мировой торговле, поэтому юань играет разные роли на внутреннем и международном рынках. Из-за разницы в режимах оборота и трансграничного валютного контроля котировки китайского юаня на офшорном валютном рынке могут отличаться от котировок местного рынка. Именно для того, чтобы различать эти котировки, участники рынка пользуются неофициальной аббревиатурой CNH для обозначения офшорной цены китайского юаня.

Юань (CNY) используется на внутреннем валютном рынке, когда корпорации продают и покупают валюту для целей бизнеса. Тикер курса доллар/юань на материке — USD/CNY. Иностранцы, торгующие на территории материкового Китая, могут принимать юани в качестве оплаты, но если они хотят использовать юани в офшорных зонах или вывезти прибыль, им необходимо обменять CNY на CNH. Обмен происходит один к одному, то есть когда иностранный плательщик отправил, например, 1 CNH на офшорный юаневый счет, его контрагент в материковом Китае получит 1 CNY, но только при условии строгого соблюдения правил валютного регулирования и законодательства КНР.

CNH, или офшорный юань, обращается на свободном рынке по всему миру, где и определяется его стоимость к другим валютам. Он регулируется как офшорная версия юаня, чтобы его можно было свободно продавать на офшорных рынках, таких как Сингапур и Гонконг. Тикер пары доллар/юань в этом случае — USD/CNH. Ограничений на покупку или продажу нет. CNH могут торговать резиденты Гонконга, нерезиденты Гонконга и некоторые жители материкового Китая. Регулирующим органом является Валютное управление Гонконга.

Обменный курс CNH является плавающим (до тех пор, пока не произойдут изменения в регулировании).

ДИНАМИКА КУРСА ЮАНЯ (CNY/₽)



Источник: Investing.



ПРЕСС-СЛУЖБА СОВЕТА ФЕДЕРАЦИИ

В материковом Китае государство регулирует систему обмена валюты и существуют установленные правительства и Народным банком Китая ограничения на покупку и продажу юаней CNY за иную валюту. Правительство Китая ограничивает ежедневную сумму конверсий для частных лиц и компаний не более чем 50 тыс. долларов США. Чтобы перевести средства, превышающие этот лимит, компания или физическое лицо должно обратиться в территориальное Государственное валютное управление за письменным разрешением. Базовый курс ежедневно публикуется Народным банком Китая. Валютообменные операции в материковом Китае могут быть совершены в пределах 2% от этого официального значения. При этом возникает двойственность валютных курсов юаня. Разница между офшорной и оншорной ценой юаня иногда может быть существенной, чем пользуются банки в материковом Китае, взаимодействующие с компаниями, торгующими CNH. Плюс двойного обменного курса в том, что это защищает финансовую систему от неконтролируемых потоков капитала и валютных спекуляций, но это одновременно создает искажения и дисбалансы в распределении финансовых ресурсов и неблагоприятные условия для ряда отраслей, зависящих от обменных курсов.

Осуществление платежей в материковый Китай — это долгий и сложный процесс, требующий от отправителя предоставления подробной информации о себе и получателе. Для платежей в юанях бенефициару в материковом Китае требуется указать цель платежа. Существует как минимум десять кодов, которые относятся к различным целям платежей: от трансграничных индивидуальных денежных переводов до трансграничной торговли товарами. Многие компании, базирующиеся в материковом Китае, имеют офисы и пред-

ставительства в Гонконге. Делается это для того, чтобы китайским компаниям было проще торговать с иностранными партнерами, поскольку в Гонконге нет ограничений на объем транзакций и переводов в CNH, которые они могут отправлять своим внешним контрагентам. Иностранные банки допущены к платежам в юанях в 16 китайских провинциях, но регулятор жестко контролирует их активность. Однако денежные расчеты в юанях с использованием счета в китайском континентальном Китае невозможны.

В 2015 году Народный банк Китая запустил собственную международную платежную систему, известную как CIPS (Система трансграничных межбанковских платежей). CIPS предоставляет клиринговые и расчетные услуги для трансграничных транзакций в юанях. Использование CIPS стало обязательным для всех трансграничных платежей в юанях с января 2021 года.

Таким образом, «мембрана», о которой говорил министр Решетников, в объективной реальности китайского регулирования превращается в очень сложный бюрократический процесс, требующий неукоснительного соблюдения правил валютного контроля и требований валютного законодательства КНР. Чтобы офшорные юани стали внутренними, необходимо предоставить торговые подтверждающие документы для проверки назначения платежа, а срок принятия решения регулятора о зачислении средств на внутреннее счета может занимать до трех месяцев.

Как указано в памятке Московской биржи, перевод средств в Китай в юанях существует только в рамках экспортно-импортных торгов, либо при наличии у компании счета нерезидента NRA (non-resident account), либо при наличии статуса QFII — Specially Qualified Foreign Institutional

Investor. На каждого участника, обладающего таким статусом, выделяется соответствующая квота на определенный объем операций.

Практика такой «железобетонной» мембраны крайне громоздкая и в наших реалиях бессмысленная, поскольку российский валютный рынок строился на иных правилах и у нас собственное валютное регулирование и контроль.

К тому же нам для такой конструкции, как в Китае, нужен собственный полуофшор — территория, которая была когда-то отторгнута и управлялась Западом, а потом вернулась в Россию. Что это может быть за территория? Аляска, Финляндия?

Внутренние и внешние рубли

До декабря 2021 года, когда санкционное давление на Россию превысило все пределы, почти половина объема операций в паре доллар/рубль происходило за пределами России. Иностранные банки, участвующие в кэрри-трейде, в финансовых операциях и инвестиционных проектах, а также обслуживающие экспортно-импортные операции своих клиентов, имели возможность осуществлять валютнообменные операции с рублями без серьезных ограничений. Этому помогали взаимно открытые корреспондентские счета и своповые линии. Таким образом, до недавнего времени рубль был и внешним, и внутренним, и свободно конвертируемым. И ни у кого не возникало мыслей ставить барьер на этой условной игровой площадке, и доллы по обеим сторонам и рубли, и доллары с евро.

Обращение к китайской модели или к модели двойного валютного курса стало бы для нас невероятной архаикой и привело бы к возникновению черного рынка валюты или коррупционного арбитража, как это было на закате горбачевской Пере-

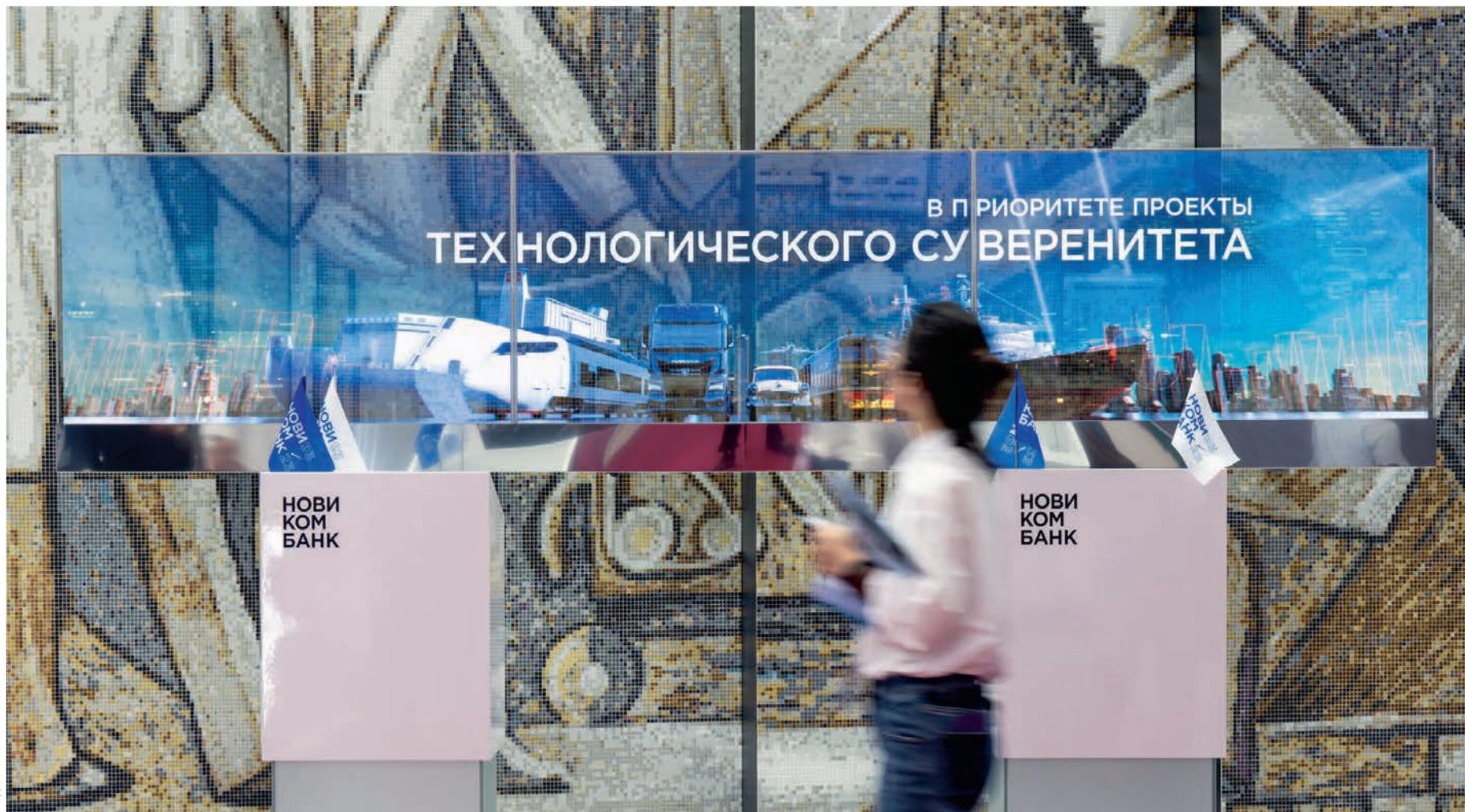
стройки. Экономика с двойным обменным курсом будет подвержена существенным искажениям из-за несоответствия между финансовым обменным курсом и коммерческим обменным курсом, и эта двойственность валютных курсов может стать серьезным проинфляционным фактором.

Принимая во внимание, что курс доллар/рубль является рыночным и во многом формируется на торгах Московской биржи, необходимо обеспечить баланс спроса на валюту и предложения валюты. Сделать это можно регуляторными и экономическими мерами, а также валютными интервенциями, не прибегая к экзотическим мембранам и оккультным практикам.

Защитить рубль от обвала, страну от национального позора, а экономику от инфляции, вызванной постоянной девальвацией, можно введением контроля за оттоком капитала, увеличением нормы продажи валютной выручки экспортерами, а также реальным снижением потребности в импорте за счет резкого расширения товарного производства внутри России.

Ситуацию на российском валютном рынке может исправить также выведение валют недружественных стран из биржевых торгов на межбанковский рынок и особый статус пары юань/рубль (CNH/RUB) как основной. Поскольку товароборот России и Китая постоянно расширяется, а доля юаней в ЗВР Банка России значительна, именно в паре юань/рубль возможны интервенции для стабилизации валютного курса. Именно для этой цели, а также для баланса торговых операций, центральные банки и накапливают международные резервы. Котировки валютных пар USD/RUB и EUR/RUB можно определять через кросс-курс к юаню. Это будет более справедливым подходом определения стоимости рубля к другим валютам в условиях тотальной экономической войны Запада против России ●

* Шинуазри (фр. chinoiserie — китайщина) — имитация китайских художественных традиций в декоративно-прикладном искусстве, садовом дизайне, архитектуре, литературе, театре и музыке. Эстетика шинуазри получила наибольшее развитие в середине XVIII века в эпоху рококо, а само увлечение китайщиной было связано с ростом торговли европейских государств с Китаем (в эпоху Высокой Цин) и широким увлечением ориентализмом, изучавшим культуру Китая и Восточной Азии с исторической, филологической, антропологической и философской точек зрения.



«МИР СТРЕМИТЕЛЬНО МЕНЯЕТСЯ, И МЫ — ВМЕСТЕ С НИМ»

В этом году опорный банк госкорпорации «Ростех» Новикомбанк отмечает 30-летний юбилей. О том, с какими трудностями пришлось столкнуться и какие задачи предстоит решать в изменяющихся экономических условиях, «Деньгам» рассказала председатель правления Новикомбанка Елена Георгиева.



Елена Александровна, 25 октября Новикомбанк отмечает 30-летний юбилей. По меркам банковского рынка — это большой срок.

— Вы правы, Новикомбанк смело можно назвать старожилом банковского рынка. Он был создан в 1993 году и является практически ровесником российской банковской системы. Банк стал одним из немногих прошедших все этапы становления финансового рынка, преодолел трудности роста девяностых, нулевых и десятых. Сегодня Новикомбанк — это современный финансовый институт, входящий в топ-20 крупнейших кредитных организаций страны.

— Расскажите, в чем секрет долголетия Новикомбанка.

— Универсального рецепта, наверное, не существует, но я могу выделить два ключевых фактора, которые в любые времена остаются для нас актуальными. Это преданность своему делу и доверие нашего акционера и клиентов. В условиях высокой конкуренции важно выстраивать партнерские, дружеские отношения, как говорится, «работать вдолгую», а не гнаться за сиюминутной выгодой. Поэтому мы ставим во главу угла задачи своих клиентов, а порой — в самые сложные времена, как, к примеру, прошлый год — можем и поступиться своими интересами, чтобы поддержать ключевых партнеров. Безусловно, все это в пределах правил банковского регулятора и по согласованию с нашим акционером.

Ну и конечно, работа, работа и еще раз работа, как бы банально это ни звучало. Никогда нельзя расслабляться, иначе рискуешь оказаться в «книжке памяти» банковского рынка — таких примеров там за 30 лет накопилось немало. Вот такой, пожалуй, наш «секрет» долголетия. А результат вы видите в нашей отчетности и повышении оценок рейтинговых агентств.

— Да, рост активов за 30 лет почти в 800 раз, 18-е место в рейтинге крупнейших банков. Недавно агентство АКРА подняло прогноз по рейтингу А+(RU) до позитивного, что подразумевает его дальнейшее улучшение, ранее НКР и «Эксперт РА» подтвердили свои высокие оценки со стабильным прогнозом. На что прежде всего смотрят эксперты?

— Каждое движение вверх рейтинга Новикомбанка — это предмет нашей отдельной гордости и свидетельствует об эффективности утвержденной акционером бизнес-модели. Но самое главное — оно дает нам дополнительные возможности по привлечению средств, которые идут на поддержку промышленности, остро нуждающейся в ресурсах для укрепления технологического суверенитета в условиях внешних санкций.

Эксперты прежде всего обращали внимание на то, что мы расширили кредитование новых заемщиков с высоким кредитным качеством, долю не связанных с акционером займов и весомость бренда. Они также отмечали сильную позицию по капиталу и высо-

НОВИ 93
КОМ /
БАНК 23

АО АКБ «НОВИКОМБАНК»

ТЕКСТ **Ольга Матвеева**
ФОТО **предоставлено**
пресс-службой
Новикомбанка,
Антон Новодерёжкин

кую рентабельность банка. Агентства указывали в своих отчетах, что в 2022 году, в условиях ухудшения операционной среды и снижения рентабельности в российской банковской системе в целом, Новикомбанк удержал высокие значения чистой процентной маржи и рентабельности. Мы вошли в топ-5 самых прибыльных банков.

— За 30 лет произошло много событий. Но если выделить что-то одно — самое сложное и самое значимое в жизни банка, что бы вы назвали?

— Безусловно, жизнь банка, как и жизнь человека, очень многоплановая и разнообразная. За 30 лет Новикомбанк вместе с другими участниками финансового рынка прошел не один экономический кризис, и все они, как вы знаете, были непростыми. Пожалуй, 2014 год, оказавшийся одним из самых сложных за все время функционирования банковской системы в современной России, был и для нас очень болезненным. Но мы выстояли, это главное, а также приобрели колоссальный опыт.

А самое значимое событие случилось в 2016 году, когда контролирующим акционером банка стала госкорпорация «Ростех». С этого момента окончательно определилась наша миссия, которой мы четко следуем по сей день — быть опорным банком российской промышленности и помогать отечественным предприятиям выполнять те задачи, которые перед ними поставлены.

— Фактически Новикомбанк является центром финансирования предприятий «Ростеха»?

— Да, в этом и есть суть нашего сотрудничества с Корпорацией. Мы отлично понимаем потребности предприятий, досконально знаем рынок, у нас есть отработанный механизм финансирования масштабных проектов. Все это позволяет нам предложить предприятиям наиболее выгодные условия по кредитованию.

При этом хочу подчеркнуть, что самоцель для нас — не прибыль, а решение задач «Ростеха» и промышленности, то есть поддержка развития производства, разработки передовых технологий и решений, остро необходимых стране.

Вместе с тем нельзя сказать, что мы совсем не думаем о прибыли. От этого зависят устойчивость, инвестиции, кредитные лимиты. Поэтому мы отказались от всех непрофильных рас-

ходов, строго контролируем издержки и по эффективности бизнеса находимся в числе лидеров финансового рынка.

— Вы ранее отмечали, что полученные акционером дивиденды вновь направляются на поддержку промышленности. Все верно?

— Действительно, вся заработанная банком прибыль остается в периметре Корпорации. Именно в этом заключается эффективность кредитования: деньги, заработанные банком, вновь возвращаются на производство, и чем больше их, тем более успешно реализуются проекты, тем больше современной продукции выпускают предприятия.

— А что еще, кроме финансирования, важно для реализации проектов в новых условиях?

— В любых условиях важным фактором для всех игроков является нормативная среда, так как она непосредственно влияет на многие параметры проектов. Мы очень чутко следим за всеми законодательскими новациями, как в части банковского регулирования, так и индустриального. Более того, Новикомбанк сам регулярно выдвигает инициативы, направленные на совершенствование регулирования кредитования предприятий реального сектора экономики.

Важным моментом с точки зрения финансирования гражданских проектов является специализированное банковское регулирование. К примеру, буквально в этом году государство вместе с Банком России пошло промышленности навстречу, предоставив регуляторные стимулы для проектов технологического суверенитета и структурной адаптации экономики (Постановление правительства РФ №603. — «Деньги»). Суть в том, что если продукция, которую предполагается производить, попадает под таксономию техсуверенитета, то предприятие может получить финансирование для его производства на преференциальных условиях, при этом, что важно, не создавая дополнительной нагрузки на федеральный бюджет.

Хотелось бы отметить значимую роль в структурной трансформации экономики ЦБ РФ, который принял в прошлом году принципиальное решение о внедрении подобного банковского регулирования. Новикомбанк первым оперативно направил



АНТОН НОВОДЕЖКИН

в профильные ведомства и Ассоциацию банков России свои предложения по критериям проектов технологического суверенитета. Как результат — в этом году мы уже имеем работающий механизм господдержки значимых для экономики проектов.

Новикомбанк уже одобрил первый проект транспортного машиностроения, рассчитываем, что дальше количество таких сделок будет только увеличиваться.

— Это говорит о том, что сегодня вы больше чем классический банк. Возможно, это тоже один из главных итогов пройденного пути. Вы предлагаете продукты, оптимальные для конкретных задач в сложившихся условиях.

— В самые сложные времена случилось и так, что мы недополучали при-

быль, но помогли нашим клиентам, которые, работая в три смены, срочно наращивали выпуск нужной стране продукции.

Например, в 2022 году Новикомбанк по согласованию с акционером запустил ряд программ льготного кредитования за счет собственных доходов. Их объем превысил 80 млрд руб., экономический эффект — более 6,5 млрд руб. Да и в целом, средневзвешенная ставка в Новикомбанке ниже рынка, по кредитам до 1 года — более чем на 2%.

Еще одно направление, которое мы выделяем как стратегическое — поддержка НИОКР, самого сложного этапа разработки высокотехнологичной продукции. В этой сфере Новикомбанк запустил собственную программу льготного финансирования для авиастроения на 5,4 млрд руб. В размерах страны — это почти 1% от федерального финансирования граж-

данской науки. Здесь главная цель — поддержать реализацию ключевых проектов отечественного гражданского авиастроения — самолета МС-21 и SSJ New.

— Это, конечно, глобальные проекты крупного бизнеса. Это ваш приоритет?

— Не совсем так. Для Новикомбанка сегмент МСП всегда был отдельным фокусом. У нас даже есть такой термин — «выращивание промышленной кооперации». Для данной категории клиентов у нас действуют специальные продукты и программы. Их очень много, и перечисление было бы долгим. Если говорить о цифрах, то только за последний год наш портфель вырос в 1,5 раза.

Раз уж мы затронули тему МСП, то хотелось бы отдельно отметить значительный вклад Банка России в повышение уровня финансовой грамотности не только населения, но и субъектов МСП. Ведь зачастую именно низкий уровень финансовой осведомленности, недоверие к кредитным организациям ограничивает возможности развития бизнеса. И Новиком-

банк для этого сегмента высвободились новые ниши, определена номенклатура товаров, которую нужно заместить. Государством также утверждена таксономия техсуверенитета, установлены квоты на закупки у субъектов МСП, есть реестры и перечни в рамках механизмов господдержки, в которых указаны наиболее востребованные для страны виды продукции.

Как уже показала практика, способность МСП адаптироваться к быстрым изменениям является их бесспорным конкурентным преимуществом. Также положительное влияние на развитие бизнеса оказывает технологизация и цифровизация: различные электронные сервисы и платформы позволяют предпринимателям снизить нагрузку административных задач и сосредоточиться на главном — бизнесе.

— С приоритетами в корпоративном бизнесе понятно, но сейчас у всех на устах кадровый дефицит в промышленности. Новикомбанк как-то участвует в решении этой задачи?

Главная же особенность этих карт в том, что они дают доступ к социальным программам «Ростеха».

Отдельно не могу не отметить другой проект, разработанный совместно с «Ростехом» в марте 2022 года. Это — программа поощрения «Развитие», которая стала эффективным инструментом мотивации сотрудников. Речь идет в первую очередь о наиболее востребованных сейчас инженерно-технических работниках, молодых и высококвалифицированных специалистах. Программа позволяет им получить банковские льготы. Уже почти 130 предприятий присоединились к программе, а более 1,5 тыс. сотрудников воспользовались специальными продуктами Новикомбанка.

— Как банковской системе удалось адаптироваться к существенным изменениям и не потерять розничных клиентов? Что им ждать в ближайшем будущем?

— Вызовы времени придали импульс развитию целого ряда новаций. На каждое недружественное действие финансовые рынки и их регуляторы нашли противодействие. Например, отключили оплату мобильными телефонами — появились платежные стикеры, распространилась оплата по QR-коду. Я привела самый простой и понятный всем пример, но появились гораздо более сложные и концептуальные инструменты. В частности, в этом году Банк России запускает для розничных клиентов в пилотном режиме цифровой рубль, мы наблюдаем взрывной рост сделок с использованием инструмента цифровых финансовых активов, который сейчас активно тестируется сообществом.

Новикомбанк принимает в этой работе непосредственное участие. Стратегией цифровой трансформации банка предусмотрено и внедрение искусственного интеллекта. Что-то уже находится в полноценной промышленной эксплуатации, что-то мы еще тестируем: это компьютерное зрение, обработка естественного языка, распознавание и синтез речи и др. Мы постоянно мониторим среду и в зависимости от приоритетов и задач акционера, который, как вы знаете, находится в авангарде многих инноваций с учетом своего профиля и компетенций, внедряем то или иное решение.

— Какие у вас планы на будущее?

— Мы с оптимизмом вступаем в наше новое десятилетие, и планы у нас са-

мые грандиозные! Ведь новое время наступает и для нашей страны в целом. Завершается период адаптации, а дальше должен следовать этап качественного роста. Сейчас важен вклад каждого. Новикомбанк четко знает свои цели и задачи, главная из которых остается неизменной — поддержка отечественной промышленности.

Но при постоянстве целей, конечно, мы будем использовать все новации и внедрять в свою деятельность современные технологические решения, о которых мы говорили выше. Мы делаем это для того, чтобы максимально упростить жизнь клиентам и они могли бы сосредоточиться на своем бизнесе, а не на решении административных задач.

Говоря в целом про перспективы развития банковского рынка, конечно, ожидаем много нового. Даже само название для банков — «кредитные организации» — не полностью отражает их роль. Современные банки — это целые высокотехнологичные экосистемы, инфраструктурные платформы, где клиент может удовлетворить многие потребности, и не только финансовые. А сейчас, когда технологии развиваются семимильными шагами, это не может не затронуть и нашу деятельность.

Например, тот же цифровой рубль, о котором мы говорили, безусловно, повлияет на деятельность банков, в сообществе даже высказываются опасения, что банки в связи с этим утратят часть своего функционала. И это не какое-то далекое будущее, а происходит уже здесь и сейчас. Поэтому, говоря о будущем банковской системы, сейчас можно сказать только то, что скучно точно не будет (смеется).

Боимся ли мы? Нет, так как если предупрежден, то вооружен. Если ты в курсе всех трендов, если периодически задаешь себе простой вопрос: «А что если?» и ищешь на него ответы уже сейчас, пока «если» не наступило, то высока вероятность отпраздновать следующий юбилей в верхних строчках банковского рейтинга.

Вот такие у нас планы, которые, безусловно, неотделимы от стратегии акционера — госкорпорации «Ростех», а значит — и повестки всей страны.

Сегодня как никогда актуальна знаменитая фраза Льюиса Кэрролла: «Чтобы стоять на месте, нужно бежать, а вот чтобы двигаться вперед, нужно бежать в два раза быстрее». Мир стремительно меняется, и мы — вместе с ним ●

Наша миссия, которой мы четко следуем по сей день, — быть опорным банком российской промышленности

банк не остается в стороне от инициатив регулятора. Для этого банк проводит уроки финансовой грамотности для МСП. Такие уроки мы уже провели в рамках Воронежского промышленного форума и на форуме «Армия-2023». Все желающие смогли посетить их и почерпнуть для себя что-то полезное. Совместно с центрами «Мой бизнес» мы начали работу в регионах, провели семинары в Челябинске и в Самаре. География таких уроков будет только расширяться.

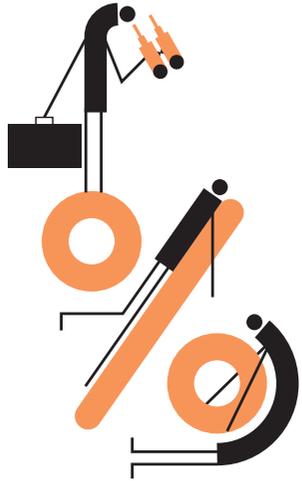
— Как вы оцениваете перспективы развития данного сегмента?

— На мой взгляд, они весьма позитивные! И это в полной мере подтверждается цифрами. Мы видим просто взрывной рост деловой активности МСП. На наш взгляд, главный фактор этого роста — сформировавшийся гарантированный спрос: после ухода части иностранных компаний с рос-

— Наш акционер госкорпорация «Ростех» входит в тройку крупнейших работодателей страны, включает более 800 предприятий, где работают почти 600 тыс. человек, а с кооперацией — более миллиона. Именно для них мы и развиваем розничное направление. Но мы не были бы собой, если бы не предлагали только конкурентные продукты, расширяя присутствие в сегменте. Наш флагманский продукт — социально-платежная карта работника «Ростеха». Примечательно, что с самого начала это решение задумывалось не просто как платежное средство, а как карта с широким набором привилегий. С ее помощью сотрудник может полностью удовлетворить потребность в любых финансовых продуктах и услугах, бесплатно снять наличные в любом банкомате страны, а также получать бонусы или кешбэк по программам лояльности.

УПРАВЛЯЮЩИЕ ДОЖДАЛИСЬ ПЕРЕМЕН

ИНВЕСТОРЫ СНОВА СКУПАЮТ АКЦИИ АМЕРИКАНСКИХ КОМПАНИЙ



С начала осени глобальные фонды акций привлекли более \$36 млрд — это лучший результат с начала года. Основной приток инвестиций пришелся на фонды развитых стран, которые получили почти \$30 млрд, еще \$6 млрд поступило в фонды развивающихся стран. На фоне неоднородного роста экономик инвесторы активно меняют региональные предпочтения. В наибольшем выигрыше в начале осени оказались акции американских и индийских компаний, тогда как акции европейских, бразильских, а также российских компаний оказались в числе аутсайдеров.

Инвесторы, выводившие в августе деньги из мировых акций, с приходом осени начали возвращаться, свидетельствуют данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR). По данным отчетов Bank of America (учитывающих данные EPFR), суммарный объем иностранных инвестиций, поступивших во все мировые фонды акций за пять недель, завершившихся 4 октября, составил \$36 млрд. Это в шесть раз больше средств, выведенных в конце лета (\$6,6 млрд), и максимальный положительный результат в этом году.

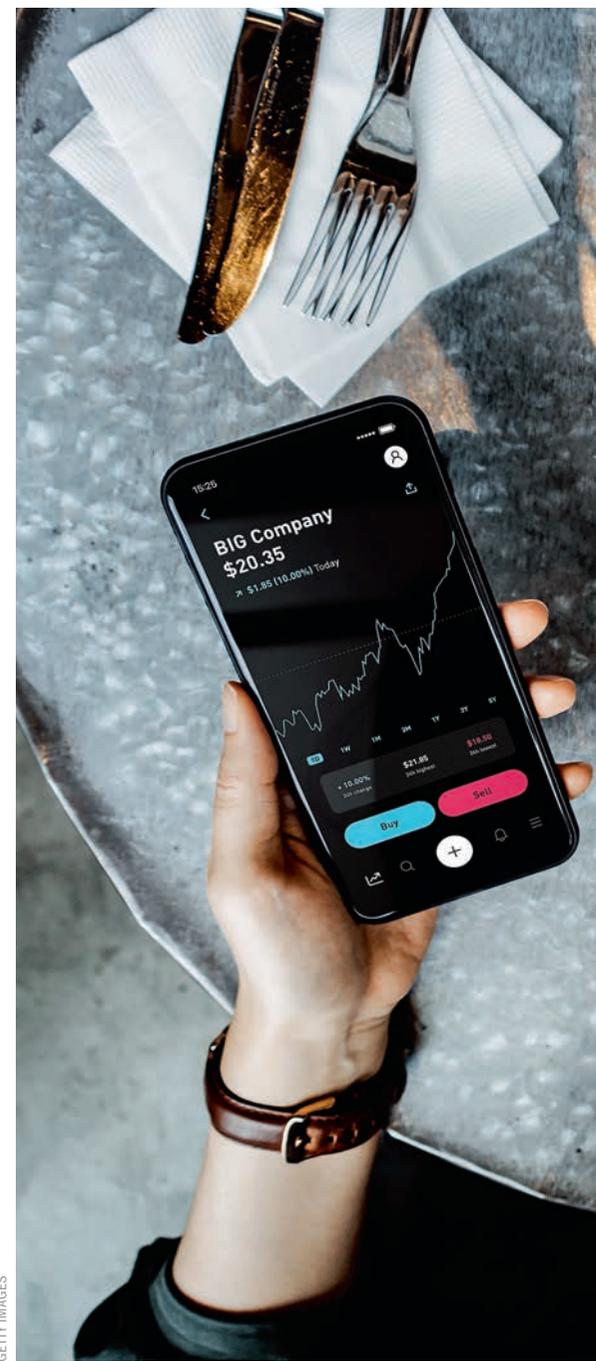
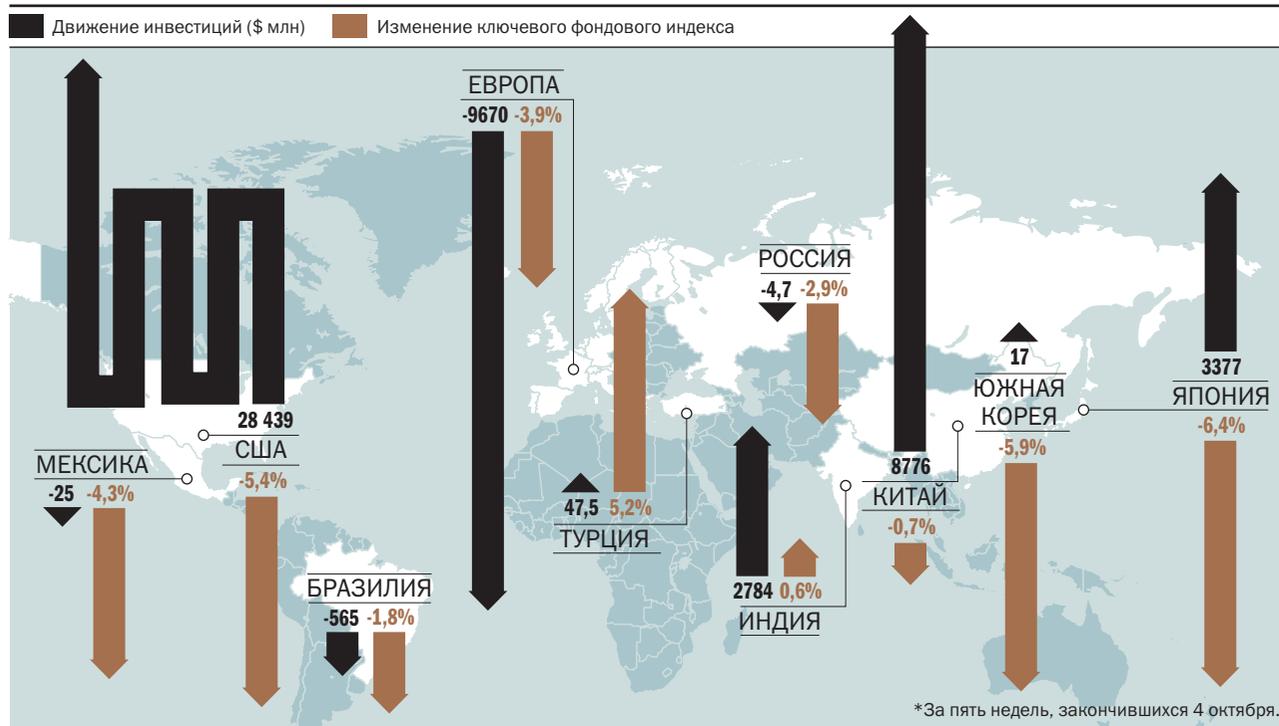
Избирательный спрос

Несмотря на общее улучшение настроений у глобальных инвесторов, их инвестиционные предпочтения претерпели заметные изменения. Если ранее основной их интерес был сосредоточен на рынках развивающихся стран, то теперь главными бенефициарами стали рынки развитых. По данным EPFR, за отчетный период клиенты фондов developed markets вложили почти \$30 млрд, что на \$6 млрд выше объема средств, выведенного месяц назад (\$23,3 млрд).

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Getty Images**

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ*

Источники: Bloomberg, BofA, Midlincoln Research, Investfunds.



GETTY IMAGES

Сохраняется интерес управляющих и к фондам развивающихся стран, хотя и не так сильно, как ранее. По данным EPFR, с начала осени фонды, ориентированные на emerging markets, привлекли \$6 млрд, что в два с половиной раза меньше притока, зафиксированного месяцем ранее. Вместе с тем непрерывный приток инвестиций в такие фонды продолжается десятый месяц подряд. За это время глобальные инвесторы вложили в них более \$95 млрд. Это лучший результат за последние два года и второй по величине результат за семь лет наблюдений «Денег» за глобальными потоками.

Американцы возвращают популярность

Не все рынки развитых стран могут похвастаться притоком инвестиций. Наиболее активно мировые инвесторы вкладывали деньги в американские фонды акций, чистый приток средств в которые составил по итогам отчетного периода \$28,4 млрд. Это более чем вдвое выше потерь, которые понесли эти же фонды в предыдущем месяце, и второй по величине результат в этом году. Еще около \$3,4 млрд было инвестировано в фонды Япо-



нии, но показатель упал более чем на \$2 млрд по сравнению со значением августа. В то же время из европейских фондов инвесторы продолжают выводить в месяц около \$10 млрд.

О резком восстановлении спроса глобальных инвесторов на акции американских компаний свидетельствуют и результаты опроса ведущих мировых фондов аналитиками BofA. По данным исследования, число портфельных менеджеров с долей таких бумаг в портфеле выше индикативного уровня на 7% превышало число тех, у кого доля была ниже. Всего за месяц число оптимистов выросло на 29 п. п. Это самое большое изменение показателя за месяц за всю историю наблюдений (с 2004 года).

Так управляющие отреагировали на выходящую в стране макроэкономическую статистику. В конце сентября Министерство торговли США сообщило, что в третьей, окончательной оценке ВВП страны вырос по итогам второго квартала на 2,1% в годовом выражении. Кроме того, реальные темпы роста потребительских расходов в США за отчетный период, согласно той же оценке, составили 1,7% после 3,8% в предыдущем квартале. Первая оцен-

ка предполагала увеличение показателя на 1,6%, вторая — на 1,7%. Аналитик «КСП Капитал УА» Михаил Беспалов обращает внимание, что прогноз роста американской экономики на третий квартал, который дает инструмент GDP Now от ФРБ Атланты, предполагает увеличение ВВП на 4,9% квартал к кварталу в пересчете на год.

Добавляют оптимизма инвесторам данные по инфляции в США. Потребительские цены (индекс CPI) в стране в сентябре выросли на 3,7% в годовом выражении, как и в августе, сообщило Министерство труда. Консенсус-прогноз экономистов, опрошенных Trading Economics, оценивал замедление до 3,6%. Базовая инфляция без учета цен на энергоносители и продукты питания замедлилась до 4,1% с 4,3%. В месячном исчислении цены выросли на 0,3% в сентябре, как и в августе. Оба показателя совпали с прогнозами рынка. Снижение инфляционного давления при устойчиво более сильной по сравнению с ожиданиями динамике рынка труда и экономической активности в США формирует ожидания окончания цикла повышения ставок ФРС, отмечает управляющий активами УК «Система

Капитал» Дмитрий Терпелов. В итоге в начале октября вероятность повышения ставки ФРС на декабрьском заседании, согласно рынку фьючерсов, упала с 42% до 25%.

Портфельный управляющий УК «Тринфико» Юрий Гроссман считает, что популярности американским акциям добавило принятие Конгрессом временного бюджета, позволившее избежать «шатдауна» правительства. Законопроект, предусматривающий финансирование работы правительства на 45 дней, был принят за день до крайней даты и был позитивно расценен мировыми инвесторами. По итогам торгов 2 октября ведущие американские фондовые индексы выросли в пределах 1%.

Китай популярность теряет

Среди фондов развивающихся стран наиболее сильное в абсолютном выражении снижение привлечений отмечается у фондов Китая. С начала осени клиенты таких фондов вложили в чистом виде \$8,8 млрд, что на \$5,7 млрд меньше объема инвестиций, осуществленных месяцем ранее. Растущая осторожность связана с опасениями за устойчивость темпов роста китайской экономики. «Положительный эффект от роста потребления в результате снятия ковидных ограничений оказался не таким существенным, как ожидалось, и недостаточным, чтобы остановить замедление экономики», — отмечает Юрий Гроссман.

Нервозности инвесторам добавляет спад на рынке недвижимости Китая, который провоцирует серьезные проблемы в банковском секторе и снижает инвестиционную активность в стране. «Невыплата купонов крупным китайским девелопером Country Garden и приостановка выплат по инвестиционным продуктам одной из китайских инвестиционных компаний (Zhongzhi Enterprise) снова вызывают опасения вокруг ситуации в секторе недвижимости. Анонсированные пока меры поддержки вроде снижения размера минимального первоначального взноса по ипотеке и появление возможности снижения ставок по уже выданным кредитам слабо меняют сентимент на рынке», — отмечает Дмитрий Терпелов.

Индия подбирает

Существенный рост инвестиций отмечается в фонды Индии, чистый приток средств в которые по итогам отчетного периода составил почти \$2,8 млрд. Это вдвое больше объема средств, который удалось привлечь этим фондам в конце лета. Связано это в первую очередь с неплохой динамикой экономики Индии. По оценкам МВФ, в текущем финансовом году ВВП страны вырастет на 6,1% и 6,3% в 2024 году,

в то время как от ВВП Китая ожидается подъем только на 5,2% и 4,5%. «С учетом позитивного среднесрочного макроэкономического прогноза, благоприятной демографии фонды Индии могут быть относительными бенефициарами снижения интереса к фондам акций китайского региона у инвесторов, стремящихся найти интересные долгосрочные возможности в сегменте акций развивающихся стран», — отмечает господин Терпелов.

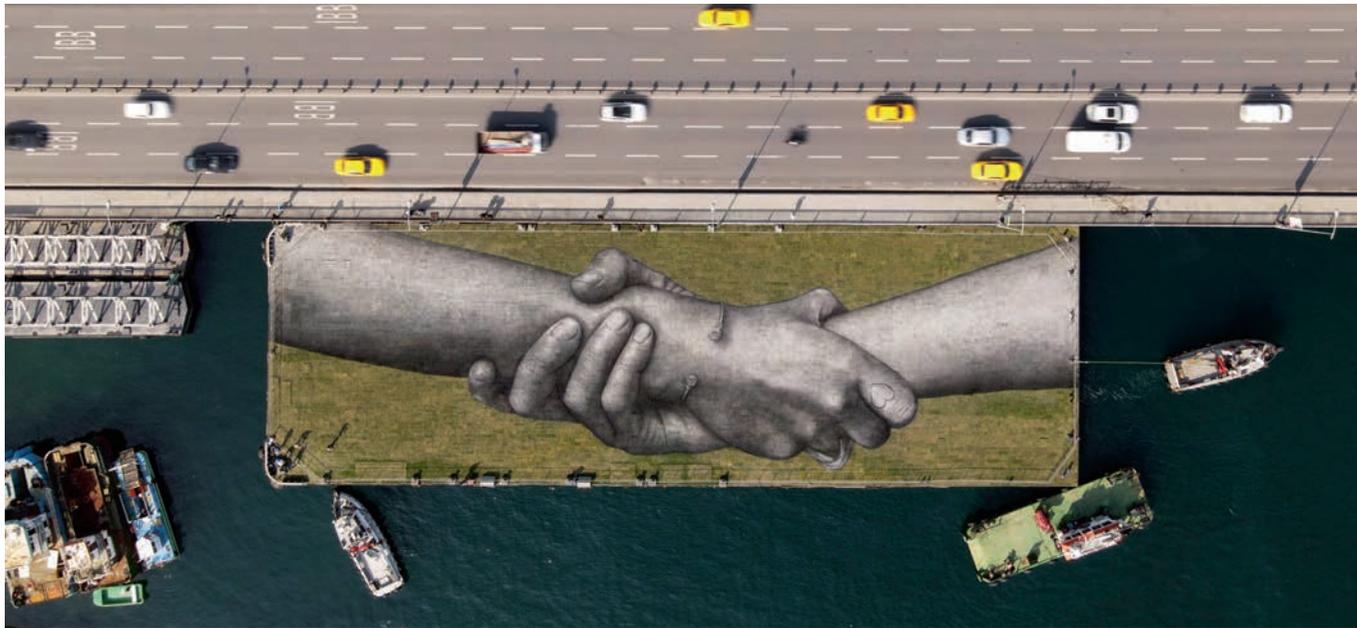
На пользу индийским акциям пошел последний саммит G20, состоявшийся в сентябре в Нью-Дели, на котором Индия председательствовала. Как отмечает Юрий Гроссман, кроме того, на территории страны в этом году прошло множество мероприятий с участием стран, не входящих в G20. «Саммит и другие международные встречи привлекли большое внимание к Индии со стороны инвесторов, тем более что в результате данных мероприятий было принято множество выгодных соглашений», — отмечает господин Гроссман.

Отстающие

Среди стран БРИКС есть и явные аутсайдеры — это фонды Бразилии и России. В отчетный период клиенты бразильских фондов вывели из них более \$0,5 млрд, компенсировав приток конца лета. Клиенты российских фондов акций, по оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, забрали за пять недель, завершившихся 4 октября, менее 500 млн руб. (около \$5 млн при среднем курсе доллара 95,6 руб./\$). Это в четыре раза меньше привлечений в августе.

Продажи российскими инвесторами акций надели, считают портфельные менеджеры, так как этому предшествовали восемь месяцев непрерывного роста. С начала года по начало сентября две трети всех паевых инвестиционных фондов с рублевыми акциями принесли держателям доход выше 50%. Поводом для фиксации прибыли стало сентябрьское падение цен на мировом рынке нефти ниже уровня \$90 за баррель, вслед за которым индекс Московской биржи скорректировался более чем на 9%.

Не последнюю роль в продажах сыграло повышение ключевой ставки Банком России. В сентябре регулятор повысил ставку на 1 процентный пункт, до отметки 13%. С июльского заседания, на котором ЦБ впервые за более чем год приступил к резкому ужесточению денежно-кредитной политики, ставка повышена суммарно на 5,5 п. п. В ответ на это даже крупные банки подняли ставки по депозитам до двузначных значений, что не могло не отразиться на инвестиционных предпочтениях самых пугливых частных инвесторов ●



REUTERS

ТЕХНОЛОГИИ — НА ЭКСПОРТ

РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ НАХОДЯТ НОВЫЕ НИШИ ЗА РУБЕЖОМ

МЕЖДУНАРОДНАЯ
КООПЕРАЦИЯ И ЭКСПОРТ
НАЦИОНАЛЬНЫЕ
ПРОЕКТЫ
РОССИИ

Уход части зарубежных компаний с рынка осложнил доступ российского бизнеса к технологиям, однако дал толчок для наращивания внутреннего производства технологической продукции и диверсификации российского экспорта — компании ищут новые экспортные ниши и направления. Для выхода на новые рынки бизнес может воспользоваться мерами государственной поддержки по нацпроекту «Международная кооперация и экспорт». Он реализуется по решению президента России Владимира Путина.

В

прошлом году вопреки санкционным ограничениям объем несырьевого неэнергетического экспорта составил почти \$200 млрд, заявил первый вице-премьер Андрей Белоусов, обращаясь к призерам Всероссийской премии «Экспортер года».

Всего на участие в конкурсе в этом году было подано более 1,5 тыс. заявок, а победителей и призеров установили в 20 номинациях: шести основных (отдельно для МСП и отдельно для крупного бизнеса по каждой номинации) и пяти дополнительных (в зависимости от размера компании). Также в этом году в конкурсе появилась новая дополнительная номинация для МСП: «Лучший экспортер в сфере электронной торговли». В финал вышли 112 компаний.

Награждение лучших экспортеров страны состоится на форуме «Сделано в России», который пройдет 19–20 октября в Манеже в Москве. На церемонии отметят компании со всей России, которые смогли нарастить объемы экспорта и найти возможности для развития бизнеса.

На форуме будут обсуждаться и актуальные проблемы, с которыми сталкиваются экспортеры. «Форум позволяет проанализировать экспортные результаты работы за год, разработать практические решения для расширения международного сотрудничества и определить основные направления развития в рамках новой глобальной архитектуры торгового сотрудничества», — отмечает глава Российского экспортного центра Вероника Никишина.

Сейчас экспортеры могут обратиться в Российский экспортный центр, Агроэкспорт, региональные центры поддержки экспорта или торгпредства России за рубежом для поиска иностранных клиентов. Возможности нацпроекта для бизнеса включают в том числе анализ зарубежных рынков, компенсацию затрат на транспортировку продукции за рубеж, участие в международных выставках и деловых миссиях для поиска новых зарубежных партнеров. Помимо этого, компании могут получить помощь при сертификации и лицензировании их продукции.

Для экспортеров работает и цифровая платформа «Мой экспорт», которая позволяет им получать услуги в сфере внешнеэкономической деятельности онлайн. Платформа действует уже почти три года, сейчас на ней представлено более ста услуг, а совокупный объем поставок зарегистрированных в системе экспортеров в прошлом году составил \$92 млрд.

Российские компании между тем уже находят нетрадиционные ниши для экспорта: так, компания «Сендика групп», владеющая сетью фитнес-клубов Tonus Club, в 2008 году стала заниматься и производством оборудования, а затем перешла к международной экспансии — в Узбекистане и Казахстане первые Tonus Club открылись по франшизе в 2012 и 2011 годах. В сентябре 2012 года появился первый в Европе — на Кипре в городе Лимасоле. В 2021 году Tonus Club по франшизе начал работать в иракском Ирбиле. Для того чтобы открыть первый клуб на Ближнем Востоке, основательницы компании Елена Коростылева и Ирина Чирва обратились за помощью в региональный Центр поддержки экспорта Санкт-Петербурга, где им помогли зарегистрировать товарный знак в Ираке. Помимо этого, компа-

ния поставляет тренажеры на рынок Кувейта — заключить договор на поставку продукции в эту страну помогло размещение информации о тренажерах на маркетплейсе Alibaba.

Еще один пример — компания «Исток-Аудио», специалисты которой создают реабилитационное и медицинское оборудование для людей с ограниченными возможностями. Один из продуктов компании — слуховой аппарат «Руна», это первое такое устройство, полностью разработанное и созданное в России. Внутри — «сердце» слухового аппарата, универсальный микропроцессор, который в 2021 году разработали инженеры, конструкторы и программисты компании. Это вычислительная платформа с набором алгоритмов, которые оценивают окружающую акустическую ситуацию и помогают человеку слышать, — обычно владельцу слухового аппарата приходится самому переключать режим, чтобы получать качественный звук. Компания также вышла на рынок Казахстана, где работают более 300 центров хорошего слуха «Радуга звуков» и центров слухопротезирования «Студия слуха».

Участие в международных выставках при поддержке нацпроекта позволило выйти на зарубежные рынки и компании «Нейротренд», которая реализует проект «НейроЧат». Компания регистрирует патенты в Бразилии, ЮАР и Китае, ее гарнитуры уже апробируют в Сингапуре, основатели отмечают большой интерес со стороны Казахстана и других стран. «НейроЧат» создан под научным руководством российского ученого, ведущего мирового специалиста по нейроинтерфейсам Александра Каплана и изначально задумывался как социальный проект — он создавался как нейрокоммуникатор для тех, кто ограничен в возможностях и не может двигаться и говорить. Позднее компания нашла еще одну нишу — это нейромаркетинг: исследования мотивации и предпочтений покупателей. Сейчас «Нейротренд» — крупнейшая российская нейромаркетинговая компания.

Участие в международных выставках позволяет не только заключить контракты на поставки продукции, но и привлечь инвестиции: так, компания «Эмеральд Экотехнологии» из Владимира поучаствовала в двух международных выставках — в Дубае и Москве, заключила инвестиционное соглашение на \$10 млн с арабскими партнерами и планирует организовать во Владимире серийное производство электрохимического оборудования. С 2017 года компания разрабатывает и производит электрохимические системы нового поколения на основе технологии электрохимической активации — это оборудование для обеззараживания, очистки и кондиционирования воды, получения экологически чистого дезинфицирующего раствора и чистого водорода и кислорода ●



Цифровая платформа
«МОЙ ЭКСПОРТ»

ТЕКСТ Наталья Ильина
ФОТО Reuters



ЭМИН ДЖАФАРОВ

ТЕХНОЛОГИИ В ГОРОДЕ

КАК МЕНЯЕТСЯ СТРУКТУРА МОСКОВСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

В Москве продолжается бурный рост промпроизводства — в годовом выражении выпуск за первые восемь месяцев этого года увеличился на 12,2%. Этому способствует как повышение активности в традиционных секторах реального сектора экономики — в частности, пищевой промышленности и выпуске строительных материалов, так и появление новых производств — больше всего их создается в радиоэлектронике и приборостроении, также в столице развивается новая отрасль — электромобилестроение.



Обработка — в рост

За последние пять лет количество производственных предприятий в Москве увеличилось в полтора раза, больше всего компаний — 184 — открылось в сфере радиоэлектроники и приборостроения. Кроме того, активно развиваются сферы химической и медицинской промышленности, общего машиностроения, а также производство строительных материалов, в целом предприятия обрабатывающих отраслей за пять лет нарастили выпуск вдвое, сообщил ранее мэр Москвы Сергей Собянин.

Всего в городе работает свыше 4 тыс. предприятий, на которых занято более 720 тыс. человек. ежегодно открывается от 40 до 50 средних и крупных предприятий, а также около 100 малых.

На них производят самые разнообразные товары: одежду, обувь, косметику, мебель, предметы декора, лекарства, высокотехнологичное оборудование, в том числе медицинское, и многое другое. Одни же из самых старых производств в городе — это выпуск мясных и кондитерских изделий.

В этом году объем промпроизводства продолжает расти в том числе благодаря реализации курса на импортозамещение: с января по август 2023 года прирост год к году составил 12,2% — этот рост также во многом обеспечен увеличением выпуска товаров в обрабатывающих отраслях. «Столичные предприятия быстро и успешно адаптировались к новым условиям работы, они в хорошем смысле воспользовались ситуацией, развивая и наращивая собственное производство, замещая ушедшие зарубежные бренды. Всего за восемь месяцев этого года объ-

ем выпуска в фармацевтической отрасли столицы увеличился в полтора раза, электрического оборудования — в два раза, одежды — в три раза», — рассказал заместитель мэра Москвы по вопросам экономической политики и имущественно-земельных отношений Владимир Ефимов.

Московские компании увеличили поставки систем вентиляции, датчиков осадков для теплиц и ферм, компонентов для системы безопасности атомных реакторов ледоколов, 3D-принтеров. Производства начинают снабжать город и современными лекарствами, ранее не выпускавшимися в России: препаратами от рассеянного склероза, хронической почечной недостаточности, болезней дыхательных путей, кардиологических, онкологических и других заболеваний.

Компании могут рассчитывать на меры поддержки со стороны столичных властей — в частности, субсидирование процентных ставок по льготным кредитам позволило более чем 100 организациям привлечь кредитные ресурсы в объеме свыше 250 млрд руб. в целях развития экономики города. Участникам Московского инновационного кластера только в этом году одобрили свыше 800 млн руб. в виде грантов на создание и развитие импортозамещающих производств.

Заметим, если в советские годы заводы напоминали город в городе — это были огромные обособленные пространства со своей инфраструктурой, то теперь производства размещаются компактно, а бывшие промышленные зоны застраиваются: неэффективно используемые участки реорганизуют в рамках программы комплексного развития территорий — на месте годами простаивавших зданий возводят производства, технопарки, жилые комплексы, социальные объекты. Сейчас в Москве на разных стадиях реализации находится 188 проектов комплексного развития территорий общей площадью около 2,45 тыс. га.

Эффективно использовать производственные площади позволило создание технопарков — они объединили под одной крышей сотни компаний. Тут есть лаборатории с новейшим оборудованием, «чистые комнаты» (где поддерживают минимальный уровень пыли, микроорганизмов и аэрозольных частиц), центры по тестированию и сертификации. Новые производства также внедряют технологии, повышающие экологичность процесса, — так, в Зеленограде возводят первый в стране тихий завод строительных материалов: он не шумит и не загрязняет атмосферу, а продукция заводов по переработке пластика

востребована у автомобильных, строительных и мебельных компаний.

Часть товаров первой необходимости и повседневного спроса для москвичей выпускают малые предприятия: одежду, некоторые медицинские изделия, мебель, детские игрушки и так далее. Возможности небольших предприятий в плане самопрезентации, как правило, ограничены, и город оказывает своим резидентам значительную поддержку. Так, рекламировать свою продукцию в СМИ, участвовать в крупнейших ярмарках и выставках, выставлять свои товары на маркетплейсах получают возможность участники программы «Сделано в Москве» — это преимущественно микро- и малые предприятия. На данный момент в программе принимают участие более 4 тыс. московских производителей. Треть участников программы «Сделано в Москве» работают в текстильной промышленности. Более 10% компаний производят продукты питания, еще 9% — украшения, более 8% — товары для детей. Примерно 15% занимаются созданием домашнего декора, текстиля и мебели. Кроме того, в проекте представлены биологически активные добавки к пище, медицинские изделия, товары для животных московского производства.

В департаменте предпринимательства и инновационного развития Москвы отмечают, что приоритетным направлением в рамках программы «Сделано в Москве» сейчас является работа с маркетплейсами. Для участников программы создаются брендированные разделы на всех ведущих сервисах, компаниям предлагается бесплатное размещение на них. Кроме того, с помощью рекламных инструментов московские бренды получают возможность увеличить свои продажи и уже получили дополнительную прибыль в 30 млн руб.

Новые отрасли

В городе растет в первую очередь доля высокотехнологичных предприятий — сейчас они занимают треть от числа всех работающих на территории Москвы производств. На одном из предприятий роботы производят линзы для очков, на другом пекут ватрушки, на третьем делают запчасти для машин, в изготовлении кабеля помогает искусственный интеллект: система следит за качеством нанесения талька на кабель перед наложением оболочки. В городе развиваются и вертикальные фермы — в Москве их уже десять. Это многоярусные теплицы для выращивания зелени, овощей и ягод, полив и контроль освещения в них автоматический, поэтому один квадратный метр фермы приносит в десять раз больше урожая, чем обычная теплица.

Развиваются и новые отрасли — в частности, на территории особой экономической зоны «Технополис Москва» уже создан кластер электрооборудования. Он объединяет более 50 компаний-производителей. Помимо этого, в Красной Пахре уже через год появится завод по производству тяговых батарей для электротранспорта и центр технического обслуживания наземного пассажирского и коммерческого транспорта.

Новый завод по производству литийионных ячеек, модулей, тяговых батарей и стационарных систем накопления энергии станет крупнейшим в России — его мощности позволят производить до 50 тыс. батарей в год для электромобилей, электробусов, трамваев, речных электросудов и средств индивидуальной мобильности. Для строительства завода правительство Москвы предоставило земельный участок площадью 20,4 га — предполагается, что производство займет 160 тыс. кв. м, здесь появится 900 рабочих мест.



ЭМИН ДЖАФАРОВ

Использование новых технологий должно повысить базовую емкость батарей для электробусов на 30%, при этом расчетный автономный ход увеличится на 50 км — до 180. Для электромобиля «Москвич» этот показатель возрастет на 26% (расчетный автономный ход увеличится более чем на 105 км — до 515 км). При этом предполагается, что с ростом мощностей аккумуляторов их масса останется неизменной или даже будет снижаться, а скорость зарядки вырастет более чем на 10–15%. Сейчас на аккумуляторах приходится около трети стоимости электротранспорта.

По уровню же оснащения и автоматизации предприятие станет одним из самых современных и экологичных в мире — на новом заводе полного цикла установят 150 единиц высокотехнологичного оборудования для подготовки катодной и анодной смеси, электролита и нанесения материалов на электродную ленту, формирования модуля из ячеек и батарей и других работ. Уровень автоматизации достигнет 90%, а общая протяженность технологических линий составит 2,5 км. Общий объем инвестиций в реализацию проекта составит

52 млрд руб. Производственные корпуса будут построены в 2024 году, а начать выпуск литийионных аккумуляторов и выйти на проектные мощности планируется в 2025–2026 годах.

В Москве растет и выпуск электрического оборудования — с января по август прирост производства составил 104,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Таких темпов развития отрасли удалось добиться в том числе благодаря росту производства электродвигателей, генераторов, трансформаторов, распределительных устройств и контрольно-измерительной аппаратуры, пояснил Владимир Ефимов. Всего же в городе работает свыше 130 предприятий по разработке и производству электрического оборудования, на которых трудоустроены более 17 тыс. человек. В столице выпускается широкий ассортимент товаров, среди которых осветительная техника, кабельная арматура, бытовые приборы, аккумуляторные батареи, электросиловые установки и другие виды электротехнических изделий.

Эта продукция также активно поставляется на экспорт. «Произведенное в Москве электрооборудование высоко котируется не только на российском



ОЛЕГ КОРИМЫЛОВ



рынке, но и среди зарубежных потребителей, например в странах СНГ и государствах Ближнего Востока. С января по август этого года предприятия отрасли отгрузили товары на общую сумму 170,9 млрд руб., что более чем в 2,5 раза превышает показатель за восемь месяцев 2022 года», — пояснил ранее министр правительства Москвы, глава департамента инвестиционной и промышленной политики города Москвы Владислав Овчинский.

Растет выпуск и в пищевой промышленности — объем производства продуктов питания в Москве увеличился более чем на четверть за семь месяцев — с января по июль 2023 года столичные пищевые предприятия нарастили производство на 26,2% в сравнении с тем же периодом 2022 года. В частности, рост переработки и консервирования мяса и мясной пищевой продукции составил 56%, рыбы, рыбообразных и моллюсков — 44,3%, а овощей и фруктов — 11,6%. Всего в Москве действует свыше 250 предприятий пищевой отрасли, на которых трудятся более 60 тыс. человек.

Столичная продукция поставляется в том числе и за рубеж. Так, благодаря столичным программам под-

держки экспорта разработчик и производитель интеллектуальных систем и устройств для электроэнергетики начал экспорт товаров в Таиланд, Камерун, Колумбию и Иорданию, компания, выпускающая вентиляционное оборудование, нашла своих партнеров в Казахстане, Таджикистане, Белоруссии и других странах, а продукция декоративных лакокрасочных материалов сейчас поставляется в Оман, ОАЭ, Индию и Турцию.

Одним из инфраструктурных элементов, созданных в Москве для обеспечения развития экспортного потенциала московских производителей, является автономная некоммерческая

организация «Центр поддержки экспорта, промышленности и инвестиционной деятельности „Моспром“», подведомственная организация департамента инвестиционной и промышленной политики города Москвы. Центр помогает московским экспортно ориентированным компаниям промышленности и агропромышленного комплекса увеличить узнаваемость и расширить присутствие их товаров на целевых зарубежных рынках, а также работает в направлении увеличения объемов экспорта реального сектора экономики Москвы. География разнообразная: Узбекистан, Казахстан, Азербайджан, Саудовская Аравия, ОАЭ,

Оман, Катар, Кувейт, Марокко, Алжир, Иран, Индонезия, Малайзия, Филиппины, страны Латинской Америки. В частности, по итогам промышленной выставки «Иннопром» достигнуто соглашение о взаимодействии московского производителя с крупнейшим государственным энергетическим холдингом Казахстана. Московские разработчики займутся цифровой модернизацией систем распределения электроэнергии для реализации положений Концепции развития электроэнергетической отрасли Казахстана.

Дело в дизайне

В июле этого года в Москве для поддержки и популяризации промышленного дизайна совместно с Минпромторгом и Минкультуры была учреждена премия «Лучший промышленный дизайн России». В городе уже зарегистрировано более 30 дизайн-студий и бюро. Всего в первом конкурсе на соискание премии приняли участие свыше 500 компаний. Жюри отобрало 20 победителей, 15 из них работают в Москве.

В частности, умные остановочные пункты, получающие энергию от солнечных панелей, с функцией мониторинга состояния окружающей среды, лазерный комплекс для резки, рассчитанный на более чем 100 тыс. часов работы, — 30 лет службы без сбоев, многофункциональный протез кисти и пальцев с микропроцессорным управлением, который помогает выполнять ежедневные задачи: одеваться, готовить, ухаживать за собой, ездить на велосипеде или самокате, заниматься спортом, а также зарядную станцию для электромобилей и других видов транспорта, которая самостоятельно определяет тип подключенного транспортного средства и предлагает оптимальную мощность для быстрого и эффективного заряда. В станции предусмотрены функции удаленного мониторинга и управления, что облегчает обслуживание и техническую поддержку.

Участниками премии стали и проекты, посвященные разработке дизайна легкового автомобиля, новой серии розеток и зарядок, которые имеют большую функциональную площадь (большие клавиши) для удобства пользователей, в том числе для пожилых и слабовидящих, а также банкоматов, оснащенных российским процессором и программным обеспечением. Аппараты могут бесконтактно считывать банковские и транспортные карты, двухмерные штрих- и QR-коды. Некоторые операции можно будет выполнять без использования карт благодаря биометрической камере ●

Использование новых технологий должно повысить базовую емкость батарей для электробусов на 30%, при этом расчетный автономный ход увеличится на 50 км — до 180

ИНВЕСТИЦИИ С ПОДДЕРЖКОЙ

КАК МОСКВА СТИМУЛИРУЕТ РАЗВИТИЕ ПРОМЫШЛЕННОСТИ



О словам мэра Москвы Сергея Собянина, Москва сохранит все программы развития города, сделав в них упор на ключевые отрасли экономики. К приоритетным при этом отнесены производства в области микроэлектроники, фотоники, фармацевтики и автомобилестроения.

От гранта до патента

Всего для производителей в городе действует свыше 20 мер поддержки, среди которых — субсидии, льготные кредиты, образовательные программы для развития бизнеса, а также ряд антикризисных инструментов. Все они собраны на инвестиционном портале Москвы investmoscow.ru, на котором можно получить льготный заем от Московского фонда поддержки промышленности и предпринимательства, подобрать и оформить землю за 1 руб., найти лучшую автоматизированную систему от московских разработчиков («Банк технологий») и десятки других инструментов. На инвестиционном портале сегодня представлена одна из самых совершенных в России инвестиционных карт, которая постоянно обновляется новыми слоями, предоставляя бизнесу возможность в максимально короткие сроки эффективно принять решение. Летом этого года на инвестпортале города появился реестр инвестиционных инициатив, благодаря чему упростится процесс взаимодействия между авторами бизнес-идей и заинтересованными в реализации проекта инвесторами.

Для малого бизнеса Московский инновационный кластер на своей платформе i.moscow предлагает предпринимателям различные инструменты: например, здесь можно оставить заявку на подбор площадей в технопарке или на меры финансовой поддержки — гранты и льготные кредиты. Для малого и среднего производственного бизнеса также разработаны дополнительные меры поддержки. Самой востребованной является грант на оборудование. С его помощью компании могут возместить затраты на оснащение производств, решение задач импортозамещения, выпуск новых продуктов. Например, для компенсации средств на покупку оборудования можно получить до 30 млн руб. «В этом году поддержку получили свыше трех сотен предпринимателей. При этом 70 процентов из них относятся к компаниям обрабатывающей промышленности», — поясняет и. о. главы департамента предпринимательства и инновационного развития города Москвы Кристина Кострома.

Столичные заводы также могут компенсировать затраты на патентование изобретений и полезных моделей. Компаниям возмещают по 75 тыс. руб. за каждый полученный в России патент и до 2 млн руб. на защиту разработок за рубежом. Этой возможностью уже воспользовалось предприятие, изготовившее аппараты и системы очистки газовых, воздушных и аспирационных потоков от твердых частиц пыли, жидких аэрозолей и вредных химических компонентов.

Особый статус

Еще один способ поддержки производителей — это предоставление особых статусов. Так, статус промышленного комплекса есть у 69 московских предприятий, на которых создано около 80 тыс. рабочих мест. Этот режим предполагает снижение региональной ставки налога на прибыль с 17% до 13,5%, налог на имущество уменьшается вдвое, земельный налог — на 80%, а ставка арендной платы — в пять раз, до 0,3% от кадастровой стоимости участка.



ВЛАД НЕКРАСОВ

Статус промкомплекса присваивается на десять лет, он подлежит обязательному ежегодному подтверждению, в этом году льготы были продлены автоматически. С 2016 года объем инвестиций в развитие столичных промышленных комплексов составил более 47,2 млрд руб. В 2022 году статус промышленного комплекса был присвоен трем производителям, на которых работают около 900 человек. Общая сумма налоговых льгот для компаний оценивается более чем в 40 млн руб. Сэкономленные средства они могут направить на развитие — например, на закупку или модернизацию оборудования.

Например, столичный производитель рыбной продукции и фармацевтическая компания благодаря статусу промышленного комплекса смогут ежегодно экономить на налогах около 65 млн руб. Компании планируют направить дополнительные средства на развитие производственных площадок.

Президент СРО «Региональная ассоциация оценщиков» Кирилл Кулаков отмечает, что правительство Москвы ведет последовательный курс на поддержку высокотехнологичных производств. Предприятия, получившие статус промышленного комплекса, имеют существенные налоговые преференции: пониженные ставки налога на имущество и налога на землю. Это чрезвычайно важно для компаний, имеющих на балансе цеха с дорогостоящим оборудованием, занимающим большие земельные участки. «То есть мы видим адресную поддержку высокотехнологичных производств, позволяющую частному бизнесу инвестировать дополнительные средства в развитие», — добавляет господин Кулаков.



Ряд преимуществ дает статус масштабного инвестиционного проекта (МайП). В свою очередь, такой спецстатус предоставляет бизнесу возможность получить землю в аренду сроком на пять лет. Город же получает современную инфраструктуру и рабочие места. С марта 2022 года инвестор, решивший построить или расширить производство, может в рамках МайП получить земельный участок по льготной ставке 1 руб. в год. Сегодня город заключил соответствующие договоры с 20 инвесторами, которые получили около 70 га земли. В результате появляются производства мясных и кондитерских изделий, заводы по выпуску архитектурного бетона, комплектующих для специальной пожарной техники и другой продукции.

Одним из крупнейших проектов станет возведение экологичного промышленно-строительного комплекса площадью 80 тыс. кв. м, который будет построен в Восточной коммунальной зоне Зеленограда на участке в 17 га. Инвестор планирует к концу 2025 года уже выпускать готовую продукцию. Комплекс будет включать несколько производственных объектов: предприятие по выпуску архитектурного бетона, сантехнических модулей для домов, а также заводы, на которых будут изготавливаться кемперы, элементы благоустройства и светопрозрачные конструкции. На них появится 660 новых рабочих мест.

Также в рамках масштабного инвестиционного проекта будет построена вторая очередь промышленного технопарка, в котором будет создано более 500 рабочих мест. Для этого в Троицке предоставлен участок площадью 2,6 га.

В рамках 13 ранее заключенных масштабных инвестпроектов уже ведутся строительно-монтажные работы произ-

водственных объектов, где будут выпускать лекарственные средства, ветеринарные медизделия, лифтовое оборудование и другую продукцию. На этих предприятиях трудоустроиться смогут около 4,3 тыс. человек. Под их размещение город выделил 38,5 га земли. «Договоры аренды земельных участков с инвесторами для реализации масштабных инвестпроектов были заключены в период с 2017 по 2022 год. Два из них — по льготной ставке 1 руб. в год. Так, участок площадью 0,14 га предоставлен производителю автокомпонентов. На западе города 2,6 га выделено для строительства второй очереди производства мясных и мясорастительных консервов», — рассказал министр правительства Москвы, руководитель департамента городского имущества Максим Гаман.

Помимо этого, в Москве в 2020 году была запущена программа стимулирования застройщиков многоквартирных домов по созданию мест приложения труда. Для инвесторов, которые одновременно со строительством жилья создают так называемые места приложения труда — производственные, коммерческие и социальные объекты, плата за изменение вида разрешенного использования земли под жилищное строительство может быть уменьшена. При этом объекты жилищного строительства и места

приложения труда могут находиться в разных районах города.

Изначально программа МПТ была нацелена на создание только промышленных объектов и офисов, но в ноябре 2020 года этот перечень был существенно расширен, в том числе по запросам бизнеса. Сегодня у инвесторов есть возможность получать льготы при строительстве объектов науки и образования, здравоохранения и социального обеспечения, спорта и культуры, общественного питания, торгово-развлекательных центров и других многофункциональных объектов.

Всего с момента запуска программы было заключено свыше 60 соглашений, а общий объем инвестиций по ним составляет около 260 млрд руб. В итоге на новых объектах будет создано более 95 тыс. рабочих мест. В 2022 году в программу были внесены изменения, которые расширяют застройщикам доступ к преференциям. Теперь получать льготы могут девелоперы, создающие объекты для оказания комплексных логистических услуг. Кроме того, инвесторы теперь могут взять на себя обязательства по строительству объекта в сжатые сроки и при этом получить повышенную льготу: при сокращении срока создания мест приложения труда на 6–12 месяцев льгота увеличится на пять процентов, более одного года — на десять процентов.

Контракт на инвестиции

Москва остается лидером по количеству заключенных офсетных контрактов. Подобные соглашения предусматривают гарантию от города, что он будет на протяжении нескольких лет закупать продукцию предприятия. Сейчас заключено 14 (из 18 суммарно по РФ) таких контрактов на поставку лекарств и медицинских изделий, продуктов питания для молочных кухонь и других изделий. Совокупный объем инвестиций по ним составит 82 млрд руб.

В прошлом году практика заключения офсетных контрактов была распространена на все сферы городского хозяйства. С июля 2022 года был снижен и порог минимальных вложений в реализацию проектов — с 1 млрд руб. до 100 млн руб., а также появилась и возможность подписывать офсетные совместно с другими регионами. В таком случае минимальный объем вложений составит 400 млн руб., а для закупок, проводимых в 2022–2023 годах, он будет также 100 млн руб.

По данным на конец сентября этого года, город получил 1 млн упаковок лекарств для терапии онкологических и аутоиммунных заболеваний в рамках первого офсетного контракта, заключенного в 2017 году. Для этого компания локализовала производство в Зеленограде. По условиям офсета город будет закупать у предприятия продукцию в течение семи лет.

Помимо этого, 16 сентября в столице открылся новый центр по разработке лекарств от онкологических и других заболеваний. Здесь будут разрабатывать импортозамещающие биопрепараты для лечения социально значимых заболеваний, еще одна столичная компания приступила к выпуску препарата, который позволяет лечить онкологические заболевания светом. Методика может заменить хирургические вмешательства на ранних стадиях развития новообразований.

Всего, по словам министра правительства Москвы, главы департамента инвестиционной и промышленной политики Владислава Овчинского, фармацевтические заводы, построенные в рамках офсетных контрактов, будут производить свыше 100 международных непатентованных наименований препаратов, предназначенных для терапии онкологических, кардиологических, эндокринных и других заболеваний. В апреле 2023 года было одобрено и проведение конкурса на заключение первого в стране межрегионального офсетного контракта, который направлен на закупку медицинских изделий двумя регионами — Москвой и Самарской областью. Инвестор обязуется вложить в современное производство нитриловых перчаток не менее 100 млн руб. и локализовать его на территории Самарской области ●

Правительство Москвы ведет последовательный курс на поддержку высокотехнологичных производств



ПРАВИЛА РЭЯ ДАЛИО

- Принципы — фундаментальные истины, которые ложатся в основу ваших действий, позволяющих вам добиться от жизни того, что вы хотите. Их можно применять снова и снова в похожих ситуациях, они помогут вам достичь своих целей.
- Воспринимайте свою жизнь как игру.
- Экономика не сложная вещь. Она просто состоит из большого числа движущихся деталей.
- Невозможно отделить экономику от управления деньгами. Занятия экономическими исследованиями сделали меня более успешным трейдером.
- Не будьте перфекционистами, так как перфекционисты тратят слишком много времени на мелкие различия за счет крупных, важных вещей. Будьте эффективными неперфекционистами.
- Помните, что единственное, для чего нужны деньги, — получить то, что вам хочется. Поэтому серьезно подумайте, что для вас ценно, и поставьте это выше денег. За какую сумму вы бы продали хорошие отношения? В мире нет столько денег, чтобы заставить вас отказаться от отношений, которые для вас ценны.

BLOOMBERG / GETTY IMAGES

САМЫЙ ПРИНЦИПАЛЬНЫЙ ИНВЕСТОР

КАК РЭЙ ДАЛИО СОЗДАЛ КРУПНЕЙШИЙ В МИРЕ ХЕДЖ-ФОНД

В сентябре госдолг США преодолел планку в \$33 трлн. Создатель одного из крупнейших в мире хедж-фондов Bridgewater Associates, инвестор, предсказавший финансовый кризис 2008-го, Рэй Далио на этот раз предрек, что проблема американского госдолга окажется проблемой для всего мира, и стал избавляться от долгосрочных облигаций в пользу кэша. Год назад легендарный финансист удалился на покой, но в сложившейся ситуации в свои 74 года вернулся к инвестиционной деятельности.



В названиях его книг постоянно повторяется слово «принцип»: «Принципы. Жизнь и работа», «Принципы успеха», «Большие долговые кризисы. Принципы преодоления», «Принципы изменения мирового порядка. Почему одни нации побеждают, а другие терпят поражение». Судя по биографии автора, принципы Рэя Далио работают. Он не только автор бестселлеров. Он инвестор с шестидесятилетним стажем, мультимиллиардер, аналитик, создатель хедж-фонда Bridgewater Associates.

Мальчик с чужими клюшками

Он родился в 1949 году в нью-йоркской семье, принадлежащей к среднему классу. Отец, джазовый музыкант Марино Даллолио, играл на саксофоне и кларнете в клубах на Манхэттене. Мать, Энн Даллолио, была домохозяйкой. Зачем Рэймонд (Рэй) Томас Даллолио изменил фамилию на Далио, широкой публике неизвестно.

В школе Рэй учился плохо, уроки делал только под присмотром матери, не любил что-то запоминать. Как и многие американские подростки, рано начал подрабатывать ради карманных денег. Развозил утренние газеты, стриг газоны или расчищал снег перед чужими домами в зависимости от сезона. Рэю было 12, когда ему повезло. Он оказался в нужное время в нужном месте. В гольф-клубе Links. Он подраба-

тывал там кедди — носил клюшки за игроками. В клубе Links играла в гольф элита. Членами клуба в разное время были, например, герцог Виндзорский (отрекшийся от британского престола Эдуард VIII) и президент США Ричард Никсон. Links был популярен у людей с Уолл-стрит.

Рэю довелось носить клюшки за финансистами Джорджем Лейбом и Дональдом Стоттом. Слушая их разговоры, мальчик решил сам заняться инвестированием. «Это было очень тупо, и мне очень повезло», — скажет Далио много лет спустя. Взяв все свои сбережения, заработанные в гольф-клубе, и заняв небольшую сумму у отца, Рэй купил акции компании Northeast Airlines. Это была единственная компания, название которой он слышал, чьи акции стоили менее \$5 за штуку. Размер его первой инвестиции составлял \$300 (покупательная способность доллара в 1962 году была примерно в десять раз выше современной).

Низкая стоимость акций объяснялась плохим финансовым состоянием компании. Летом 1962 года Говард Хьюз, которого член гольф-клуба Links Ричард Никсон называл «самым могущественным человеком в мире», купил за \$5 млн 56% акций Northeast Airlines в придачу к 10%, уже имевшимся в его

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
 ФОТО **Bloomberg/Getty Images, Toronto Star/Getty Images, Getty Images, wikipedia.org, NurPhoto/Getty Images, NCJ/Mirrorpix/Getty Images, Lintao Zhang/Getty Images, SCOTT MORGAN/Patrick McMullan/Getty Images**



TORONTO STAR / GETTY IMAGES

портфеле. Совет по гражданской авиации США одобрил сделку, посчитав, что альтернативой может быть только банкротство компании. Курс акций Northeast Airlines резко вырос. Вложенные Рэем 300 долларов превратились в 900.

По словам самого Далио, биржевая игра его «зацепила». Окрыленный успехом, он решил играть на бирже дальше. И для этого больше узнать о деловом мире США. В журнале Fortune печатались рекламные купоны ведущих компаний. Тем, кто присылал такой купон, компания высылала свой годовой отчет. Рэй отправил такие купоны всем компаниям из списка Fortune 500 (почтальон, приносящий их семье корреспонденцию, был очень недоволен ее количеством).

К моменту окончания школы Далио заработал уже несколько тысяч долларов. Этому в какой-то мере способствовала ситуация на фондовом рынке. С июня 1962 года по февраль 1966 года рынок был «бычьим» (индекс S&P 500 в начале этого периода был в районе 55–60 пунктов, в конце доходил до 94 пунктов).

Учился, женился

Главные события в жизни Рэя Далио в первые годы после окончания школы не были связаны с удачными самостоятельными инвестициями.

В 1968 году он закончил школу. В том же году скончалась его мать. Справиться с тяжелой депрессией помогла трансцендентальная медитация, которой он увлекся под влиянием любимой музыкальной группы The Beatles.

Рэй избежал призыва и не попал на войну во Вьетнаме. У него обнаружили гипогликемию (пониженную концентрацию глюкозы в крови).

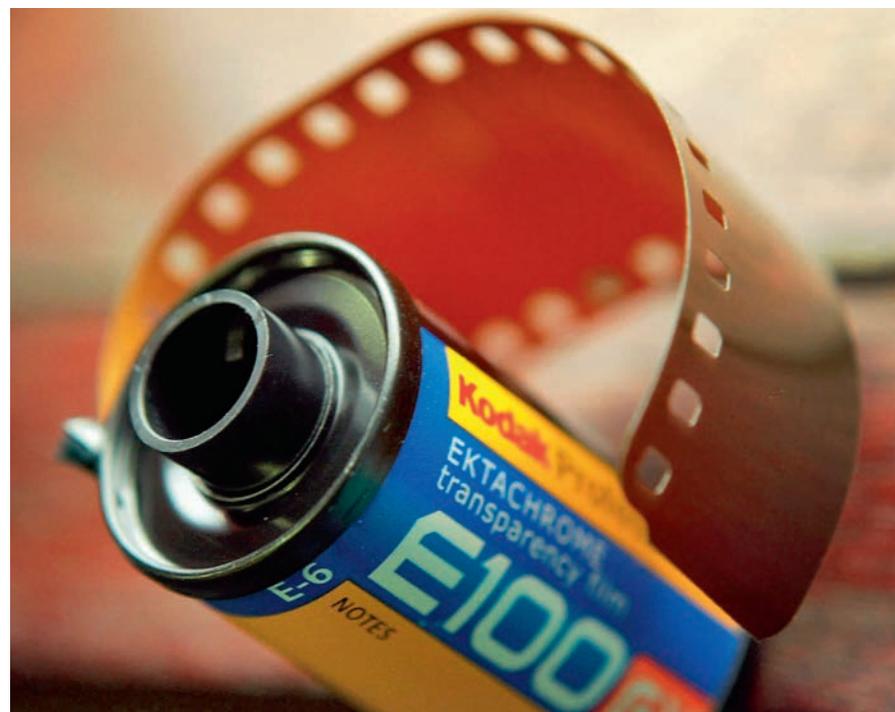
В колледже Рэй изучал финансы, был одним из лучших учеников. После

колледжа поступил в Гарвардскую школу бизнеса. В промежутке поработал летом клерком на телефоне на Нью-Йоркской фондовой бирже. Во время учебы в школе бизнеса стажировался в сырьевом подразделении инвестиционного банка Merrill Lynch.

В 1973 году он получил степень MBA и вскоре устроился на хорошую должность — директора по товарным рынкам в компании Dominick & Dominick (в настоящее время носит название Dominick & Dickerman) с окладом \$25 тыс. в год, что примерно соответствует современному \$172 тыс. Проработал он там недолго. Компания, товарные рынки, американская экономика — все переживали не лучшие времена. В январе 1973 года фондовый рынок стал «медвежьим». Промышленный индекс Dow Jones (DJIA) в этом месяце достиг очередного мак-

симума — 1052 пункта, после чего началось падение, закончившееся в октябре 1974 года на отметке 578 пунктов. В октябре 1973-го ОПЕК ввела эмбарго на продажу нефти странам, поддержавшим Израиль в войне с Сирией и Египтом. В результате эмбарго баррель нефти подорожал в четыре раза — с \$2,90 до \$11,65.

Следующим местом работы была брокерская фирма Shearson Hayden Stone, отдел фьючерсов на сырьевые товары. Клиентами Далио были фермеры, выращивавшие зерновые и разводившие крупный домашний скот. В память об этом периоде жизни в кабинете Далио много лет висели громадные рога техасского лонгхорна. В конце 1974 года произошли два события. На новогоднем корпоративе Рэй поспорил с начальником отдела и подрался с ним. Во время съезда Ас-



GETTY IMAGES

Без Далио могло бы не быть макнаггетсов

социации фермеров штата Калифорния он заплатил стриптизерше, чтобы та разделась перед участниками съезда. Далио уволили.

В 1974 году Рэй Далио познакомился с Барбарой Габальдони, дочерью дипломата из Перу Луиса Габальдони и художницы Гертруды Вандербильт Уитни Коннер (праправнучки того самого Корнелиуса Вандербильта). Хотя Барбара почти не говорила по-английски, а Рэй — по-испански, у них завязался роман.

В 1975 году он начал новое дело — дело всей жизни.

Трое в трехкомнатной квартире

После окончания Гарварда Далио вместе со своим однокашником Бобом Скоттом основал компанию Bridgewater Associates, которая должна была заниматься экспортом американских товаров. Название указывало на то, что фирма должна наводить мосты (bridging the waters) с другими странами. Бизнес не пошел, просуществовал недолго, а название и юридическая регистрация фирмы остались. В 1975 году Далио возродил фирму, сделав ее офисом трехкомнатную квартиру на Манхэттене, в которой тогда жил.

Персонал компании первоначально состоял из трех человек — самого Далио, его друга и девушки-ассистентки (имена этих двоих история не сохранила). Рэй сумел договориться о сотрудничестве с некоторыми работавшими на продовольственном рынке компаниями, которые раньше были его клиентами в Shearson Hayden Stone. Он консультировал их в первую очередь по курсам валют и процентным ставкам.

В 1977 году Рэй Далио и Барбара Габальдони поженились. Медовый месяц они провели в СССР — не только ради экзотики, но и ради бизнеса. Советский Союз нуждался в американском зерне.

Далио стал анализировать американский рынок сельскохозяйственной продукции. «Я с головой погрузился в рынки крупного рогатого скота, мяса, зерна и масличных культур», — пишет он в книге «Принципы. Жизнь и работа».

Одно из главных положений его бизнес-философии: экономика — это машина, механизм. В ней все взаимосвязано, отдельные детали этого механизма определенным образом воздействуют друг на друга. Нужно разобраться во всех деталях, принципах работы этого механизма. После чего можно будет прогнозировать,

Пенсионный фонд компании Kodak стал первым клиентом, доверившим Bridgewater девятизначную сумму



WIKIPEDIA.ORG

что с ним будет происходить дальше. Например, по объемам собранного зерна и количеству голов домашнего скота предсказать, сколько мяса и в каком месяце будет выведено на рынок.

Однажды он скажет корреспонденту еженедельника The New Yorker: «Почти все похоже на машину. Природа — машина. Семья — машина. Жизненный цикл похож на работу машины».

Товарный рынок оказался более предсказуемым механизмом, чем фондовый. Он в первую очередь зависел от потребителя, от реального спроса, тогда как курсы акций могут быть заниженными или завышенными в зависимости от поведения биржевых игроков.

В конце 1970-х Далио стал рассылать своим клиентам ежедневный аналитический бюллетень с обзором рынков Bridgewater Daily Observations (он выходит до сих пор).

Крестный отец макнаггетсов

В числе клиентов, обращавшихся в Bridgewater за консультациями, были сеть ресторанов быстрого питания McDonald's и один из крупнейших производителей куриного мяса в США — компания Lane Processing. Руководство McDonald's планировало ввести в меню новое блюдо — чикен макнаггетс, филе куриной грудки в хрустящей панировке, обжаренное в масле. Продажи в отдельных ресторанах показали, что спрос на новинку будет. Но возникла проблема. Компания McDonald's хотела хеджировать риски. В случае, если куриное мясо подорожает, ей пришлось бы выбирать между двумя плохими решениями — терять прибыли или повышать цену

Штаб-квартира Bridgewater Associates в Уэстпорте, штат Коннектикут

на блюдо. Но инструмента для хеджирования не существовало, так как не существовало рынка куриного мяса.

На то, чтобы зафиксировать цену мяса в контракте, не соглашалась Lane Processing. Если вырастет цена комбикорма для цыплят, ей придется продавать куриное мясо себе в убыток.

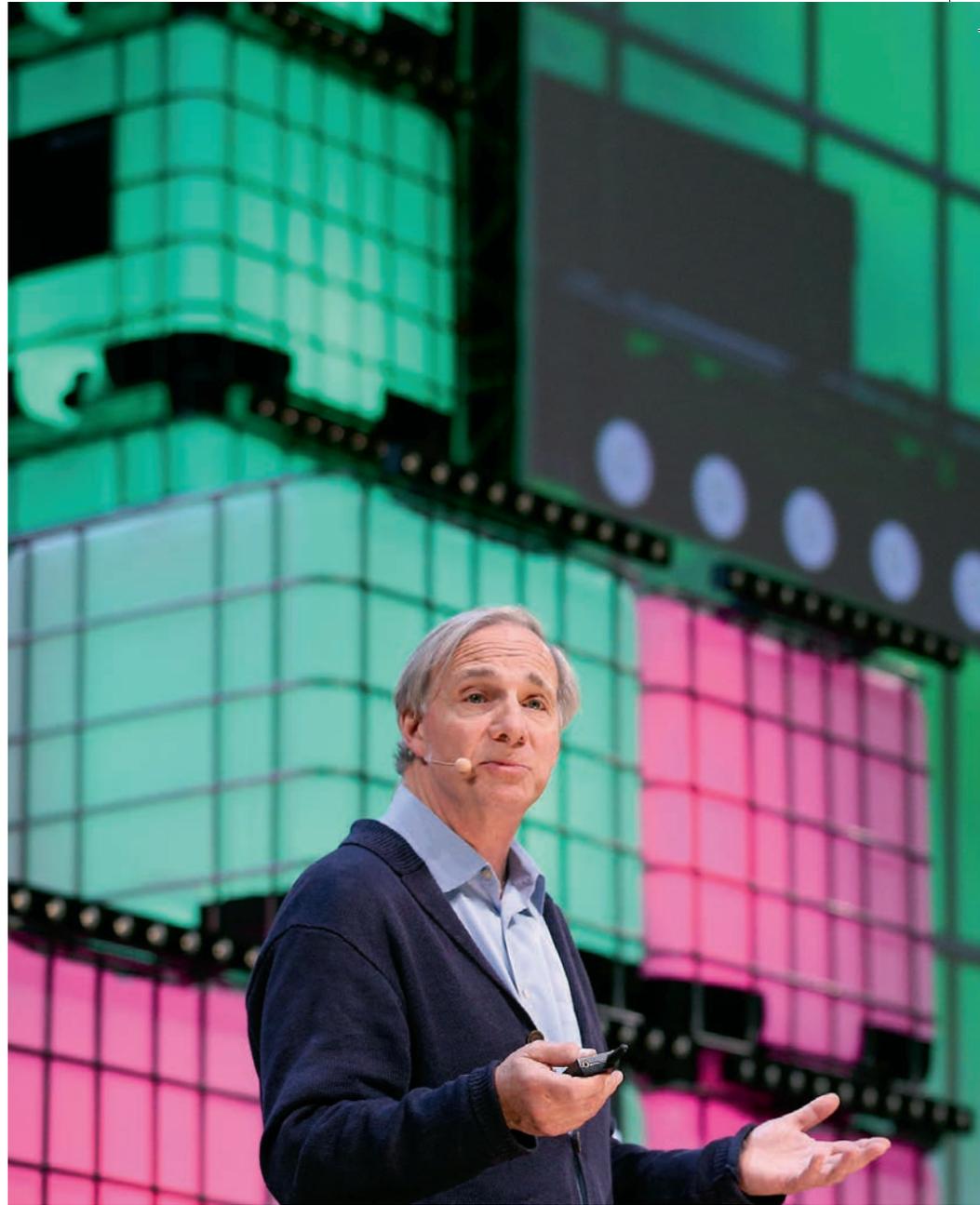
Рэй Далио нашел решение и предложил его Lane Processing. Он объяснил, что цена куриного мяса состоит из трех составляющих: цены цыпленка (она очень мала, так что ей можно пренебречь), а также кукурузы и соевого шрота, входящих в состав комбикорма. Рынки кукурузы и сои существуют, существуют фьючерсы на кукурузу и на сою. Покупая эти фьючерсы, можно хеджировать риск и записать в контракт с McDonald's фиксированную цену.

Макнаггетсы появились в меню ресторанов McDonald's по всему миру в 1983 году.

Имея в числе клиентов McDonald's, привлекать новых клиентов было легче. Спектр деятельности Bridgewater расширился. Кроме консалтинга компания стала участвовать в торгах на товарном и фондовом рынках от лица своих клиентов за фиксированный гонорар или процент от прибыли.

Шторм

В 1981 году Далио с коллегой и другом Полом Коулменом вместе с семьями и сотрудниками Bridgewater переехали в штат Коннектикут, подальше от шума и суеты Нью-Йорка. Возможно, на это решение повлияло рождение



двух сыновей — Дэвона в 1978 году и Пола в 1979-м.

«Самую большую ошибку в жизни я совершил в 1981–1982 годах, будучи убежден, что экономика США скоро упадет в депрессию», — скажет много лет спустя Рэй Далио.

В начале 1980-х американская экономика переживала период высокой турбулентности. «Процентные ставки и инфляция взмыли вверх и камнем рухнули вниз. Акции, облигации, сырьевые товары и валюта переживали период наибольшей волатильности» (Р. Далио. «Принципы. Жизнь и работа»). Безработица достигла самого высокого уровня за послевоенное время — 11% (в таких отраслях, как жилищное строительство и автомобилестроение, уровень безработицы был выше вдвое). На высокую инфляцию, с которой Федеральный резерв боролся, проводя жесткую монетарную политику, накладывался спад экономической активности. К этому добавлялся огромный долг других стран, в первую очередь лати-

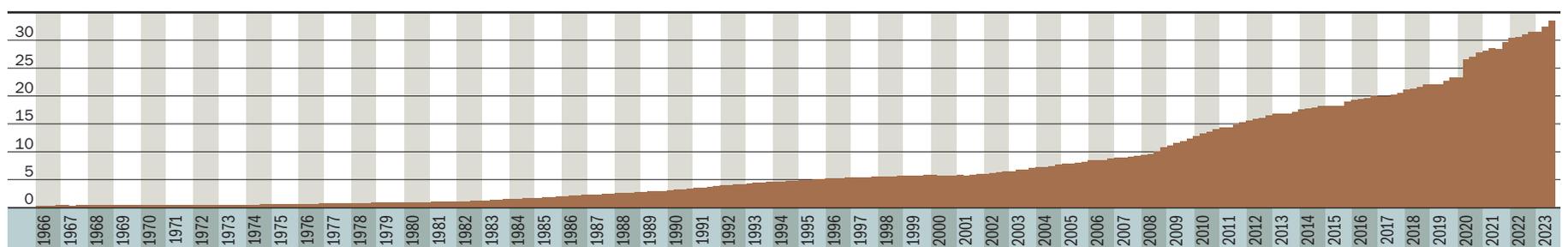
ноамериканских, банкам США. Далио видел два возможных варианта развития событий — рост инфляции или дефляционная депрессия.

В марте 1981 года Далио опубликовал в бюллетене Bridgewater Daily Observations статью «В ожидании следующей депрессии». Она заканчивалась предсказанием: «приближающаяся депрессия будет сопоставима или хуже той, свидетелями которой мы были в 1930-е годы». Он предлагал желающим опровергнуть свое предсказание. Никто этого не сделал. Впрочем, никто не спешил и соглашаться с этим мрачным предсказанием.

В августе 1982 года Мексика объявила дефолт по внешним долгам. За ней должны были последовать другие страны-должники. Казалось, прогнозы главы Bridgewater начали сбываться. Его приглашали на слушания в Конгресс, на телевидение. Страхуясь от грядущих потрясений, Далио покупал фьючерсы на золото (на случай инфляции) и на облигации (на случай деф-

ДИНАМИКА РОСТА ГОСДОЛГА США (\$ ТРЛН)

Источник: fred.stlouisfed.org.





На международной конференции IT-индустрии Web Summit 2018 в Лиссабоне Рэй Далио заявил, что в наше время политика влияет на финансовые рынки сильнее, чем раньше

чтобы полететь на встречу с клиентом. Его репутации как аналитика рынков был нанесен мощный удар.

Нужно было принимать решение: искать работу в чужой компании, как после Гарварда, или пытаться возродить свою. Он выбрал второй вариант. И на этот раз не ошибся.

Позднее он напишет, что научился тогда «правильно падать» — учиться на болезненных падениях, но не выбывать из игры.

Подняться с колен и начать с чистого листа

Подниматься на ноги после такого сильного падения пришлось долго. Потихоньку появлялись новые клиенты и новые сотрудники. Далио стал использовать в аналитической работе персональные компьютеры, когда этим еще мало кто занимался. Для того чтобы принять решение, он параллельно с компьютером самостоятельно проводил анализ, а затем сравнивал результаты.

Компьютер помогал обрабатывать огромные массивы данных, но порой происходили экстраординарные события, не поддававшиеся программированию, и тогда Далио не следовал рекомендациям машины. При этом он признавал, что со временем компьютер стал работать эффективнее его самого. Вместе с развитием компьютерной техники, ростом быстродействия компьютеров росла и Bridgewater Associates.

В конце 1983 года в компании работало шесть человек. Затем появился седьмой — Роб Фрид. В детстве Фрид научился играть на фортепиано и трубе, затем освоил гитару, в 13 лет создал свою рок-группу, а когда из группы ушел басист, вынужден был научиться

играть и на бас-гитаре. В университет пошел только по просьбе родителей, потом получил диплом MBA, параллельно изучая лингвистику и философию. Чтобы оплачивать обучение, продавал еврейскую Библию вразнос. Научившись продавать, он сначала продал себя Bridgewater. И стал заниматься тем, что раньше Далио не доверял никому, — искать новых клиентов.

На тот момент у Bridgewater было три основных направления деятельности: консалтинг по маркетингу и бизнесу, управление рисками компаний и продажа аналитических пакетов.

В первый же год своей работы Фрид пополнил список клиентов Bridgewater новыми именами — General Electric, Loews Corporation, Brandywine, Loomis Sayles, Wellington Management, Provident Capital Management. 12 лет спустя Фрид стал партнером Bridgewater, а всего проработал вместе с Далио 19 лет, после чего решил, что играть на гитаре и проводить больше времени с семьей интереснее, чем заниматься бизнесом, и уволился.

Крупный, еще крупнее

К концу 1980-х в Bridgewater работало 20 человек. В 1986 году в компанию пришел Боб Принс, ставший со временем содиректором по инвестициям (он занимает эту должность до сих пор).

В 1987 году Далио сумел убедить руководство пенсионного фонда сотрудников Всемирного банка (ВБ) передать Bridgewater в управление \$5 млн.

Для ВБ это была очень маленькая сумма, зато для Bridgewater это знаменовало открытие нового направления работы. Компания начала заниматься тем, что сделало ее всемирно знаменитой, — управлять активами.

В 1990 году в Bridgewater обратился за советом директор по инвестициям пенсионного фонда компании Kodak Расти Олсон. Он хотел знать мнение Далио о своей инвестиционной стратегии. Типичный инвестиционный портфель институционального инвестора в то время на 60% состоял из акций. Курсы акций подвержены колебаниям, что создает риск для вложенных средств. Оставшиеся 40% — государственные облигации и другие инструменты, менее подверженные ценовым колебаниям. Расти Олсон хотел отойти от традиции и создать приносящий высокую прибыль портфель, не отказываясь при этом от большой доли акций. Он сомневался, нужно ли покупать долгосрочные бескупонные обли-

Новичкам везет. Еще подростком Рэй Далио вложил деньги в акции Northeast Airlines и утроил свой первоначальный капитал благодаря росту курса акций компании

ляции). Он полагал, что Федеральная резервная система, скорее всего, не сумеет своими действиями спасти страну от кризиса.

Все получилось с точностью до наоборот. Международный валютный фонд (МВФ) и Банк международных расчетов (МБР) оказали помощь странам-должникам с реструктуризацией и погашением их долгов. Федеральный резерв выдавал кредиты американским банкам. В августе 1982 года вектор рынка сменился на «бычий».

Рост экономики без инфляции продолжался беспрецедентно долго — до 2000 года.

Рэй Далио потерял почти все. От него ушли сотрудники. Последним фирму и штат Коннектикут покинул Пол Коулмен. Далио остался единственным работником Bridgewater. Ему пришлось одолжить у отца \$4 тыс., пока не удастся продать второй автомобиль в семье. В какой-то момент ситуация с деньгами стала настолько плохой, что он не смог купить билет на самолет в Техас,



**МАШИНА ПО ИМЕНИ
BRIDGEWATER
ASSOCIATES**

Bridgewater Associates как место работы не похожа ни на какую другую компанию. В 2011 году один из бывших сотрудников компании в интервью журналу AR, освещающему деятельность хедж-фондов, дал Bridgewater такую характеристику: «Bridgewater — культ. Изолированный, с харизматичным лидером и с собственной догмой».

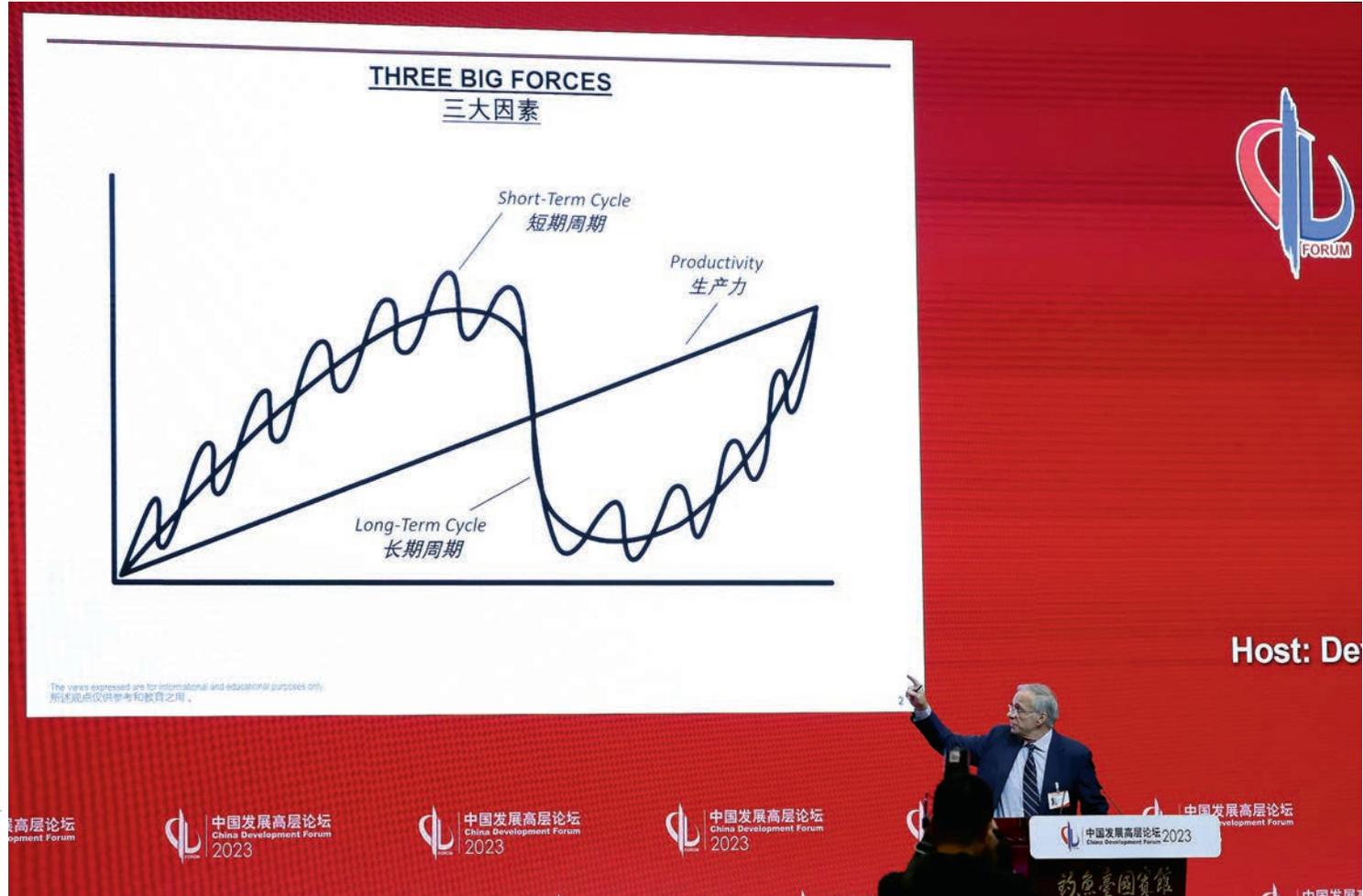
Отношения между сотрудниками в Bridgewater были построены на концепции абсолютной прозрачности, которую проповедовал Далио (в русскоязычных источниках можно встретить также переводы «радикальная прозрачность», «радикальная транспарентность», «предельная прозрачность»). Вот несколько основных принципов этой концепции.

В компании записывается почти все, за редким исключением: встречи, совещания, собеседования. Записи доступны всем сотрудникам. Все сотрудники должны быть согласны с «Принципами», разработанными Далио, и следовать им. К ним относятся как фундаментальные принципы жизни, так и принципы менеджмента. Руководство, в котором перечислены 210 принципов, выдавалось всем сотрудникам компании. В 2011 году оно было выложено в интернет и стало общедоступным.

Полная честность. Все вопросы обсуждаются открыто, в том числе с самим Далио. Тот, кто обсуждает коллегу за его спиной, будет уволен.

Боль + анализ = прогресс. Формула, введенная Далио, который считает, что боль дает сигнал о том, что нужно усвоить какой-то урок. Проанализировав ситуацию, можно достичь прогресса. Сотрудники Bridgewater пользуются специальным приложением, в которое можно записать эмоции, которые они чувствуют, а потом проанализировать свои чувства, отвечая на специально подобранные вопросы. Меритократия идей. Решения принимают не отдельные люди (автократия) и не большинство путем равноправного голосования (демократия). В Bridgewater действует свой принцип. На рабочих встречах участники постоянно оценивают друг друга с помощью специальных точек, положительных и отрицательных, по нескольким десяткам характеристик. Матрица с точками постоянно обновляется. Специальное приложение Dot Collector обеспечивает голосование, показывая как результат равноправного голосования, так и результат с учетом степени компетентности (как проголосовали те, чье мнение имеет наибольший вес).

Сведения о сотрудниках, собранные разными способами (оценка, тестирование, анализ принятых ими решений), обрабатываются с помощью компьютерных алгоритмов. На каждого сотрудника составляется так называемая бейсбольная карточка, на которой перечислены его слабые и сильные стороны, а также данные, на основе которых сделаны эти выводы. «Бейсбольные карточки» используются для оценки компетентности сотрудников.



LINTAO ZHANG / GETTY IMAGES

гации. С одной стороны, они приносили меньший доход, чем обычные облигации, и были менее ликвидными. С другой — увеличивали стабильность портфеля, были страховкой на случай потрясений в экономике.

Факс от Олсона в Bridgewater получили в пятницу. Весь этот день, а также в субботу и воскресенье Рэй Далио, Боб Принс, директор по исследованиям Дэн Бернстайн и еще несколько сотрудников компании провели за анализом инвестиционного портфеля Kodak. Разложили его на части, как механизм, в соответствии с главным принципом Далио. В составленном ими ответе были высказаны следующие главные идеи. Первая. Тот или иной вид активов предпочтительнее в зависимости от экономической ситуации: облигации — в период дезинфляционной рецессии, акции — в период роста, денежные средства — когда ФРС проводит жесткую денежно-кредитную политику. Вторая идея состояла в хеджировании рисков. Акции нужно уравновесить другим классом активов, доходность которого будет расти, когда доходность акций падает, и наоборот. Долгосрочные облигации соответствовали этому требованию.

После встречи с Олсоном Bridgewater получила в управление от пенсионного фонда Kodak \$100 млн. Из нишевой инвестиционной фирмы компания превратилась в крупного игрока.

Инвестиции на любую погоду

Идеи, возникшие при обсуждении инвестиционного портфеля Kodak, легли в основу разработанной Далио стратегии All Weather (в переводе с англий-

ского — «всепогодный»). Она возникла в 1996 году и первоначально предназначалась для управления активами самого Рэя Далио. Он хотел, чтобы заработанные им средства после его смерти достались детям и внукам и не обесценились, что бы ни происходило в экономике.

Согласно этой стратегии, есть четыре «времени года», четыре фактора, оказывающие основное действие на котировки активов. Это рост экономики, падение экономики, рост инфляции, снижение инфляции. Каждому «сезону» соответствует несколько групп активов. Если правильно сбалансировать активы, а затем периодически корректировать баланс в связи с изменениями в экономике, портфель будет приносить доходность всегда, выдерживая даже самые крупные и неожиданные потрясения вроде нефтяного шока 1973 года или — потенциально — новой Великой депрессии. По словам Далио, это было похоже на избрание самолета, «который еще ни разу не летал», но должен быть лучше всех существующих.

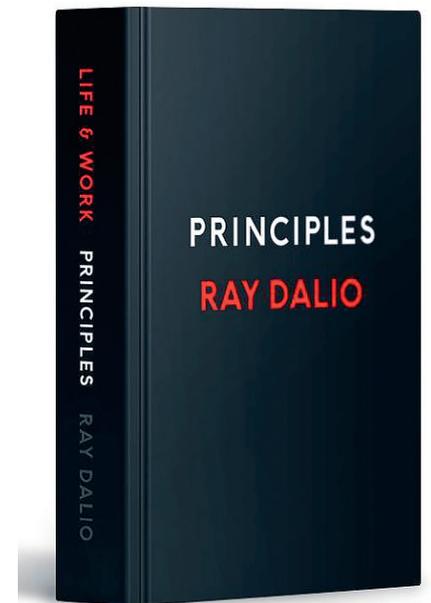
Структура всепогодного портфеля Рэя Далио выглядит так: долгосрочные облигации — 40%, акции — 30%, среднесрочные облигации — 15%, золото — 7,5%, сырьевые товары — 7,5%.

Хотя первоначально Далио собирался использовать всепогодный портфель только для себя и своей семьи, он изменил свое мнение в связи с изменившимися обстоятельствами. В 2001 году лопнул пузырь доткомов — обвалился курс акций интернет-компаний. Многие инвесторы на горьком опыте убедились, что портфель, в котором преобладают акции, не так надежен, как это ка-

В своем выступлении на Форуме высокого уровня «Развитие Китая» 2023 года Рэй Далио говорил о трех главных силах, влияющих на экономику: о росте производительности труда, краткосрочном и долгосрочном долговых циклах

залось раньше, нужно искать более надежные, но при этом приносящие доходность способы вложения средств.

В 2003 году в Bridgewater обратился глава пенсионного фонда телекоммуникационной компании Verizon. Ему нужен был инвестиционный портфель, показывающий хорошие результаты в любых экономических условиях. Verizon стал первым клиентом — испытателем «нового самолета».



Книги Рэя Далио занимали первую строчку в списке бестселлеров газеты The New York Times

та». Вслед за Verizon у хедж-фонда All Weather появились другие клиенты.

Дальнейшее развитие идеи всепогодного портфеля выглядело так. Обработав исторические рыночные данные более чем за 100 лет, сотрудники Bridgewater определили, как разные группы активов ведут себя в той или иной экономической ситуации и какая степень корреляции между активами разных групп: они связаны между собой, слабо связаны, совсем не связаны. Еще одна идея Далио состояла в том, что портфель должен быть сбалансирован по рискам групп активов. Правильная диверсификация должна была обеспечивать снижение рисков без снижения доходности. Он поручил аналитику Брайану Голду построить диаграмму, показывающую, как изменится качество инвестиционного портфеля при добавлении групп активов с разными корреляциями. Оказалось, что можно добиться высокой ожидаемой доходности, снизив при этом риски, имея в наличии 15–20 качественных, сбалансированных и не связанных друг с другом позиций. Далио назвал этот метод Священным Граалем инвестирования.

Еще одна из новаторских идей Далио касалась получения доходности за счет разделения «механизма» на три части. Первая — доходность по денежным активам («доходность без риска»). Вторая, бета — общая доходность рынка. Третья, альфа — доходность, полученная за счет умения управляющего фондом распознать наиболее прибыльные в данный момент активы.

Далио с коллегами отобрали из огромного массива ранее совершенных их компанией инвестиционных решений 5% наиболее успешных. Эти решения были опробованы сначала на бумаге, показав увеличение доходности в три-пять раз на единицу риска. Затем Далио сумел привлечь нескольких инвесторов, вложивших в стратегию \$1 млн для ее проверки на практике. Стратегия получила название Pure Alpha (так как была основана на типе доходности альфа), так же был назван созданный на основе этой стратегии хедж-фонд.

Можно назвать еще несколько инноваций, предложенных Bridgewater Associates в конце XX века. Фирма давала рекомендации Министерству финансов США по разработке казначейских долговых обязательств, защищенных от инфляции (Treasury Inflation Protected Securities, TIPS). Bridgewater стала первой компанией, использовавшей валютный оверлей (страхование валютного риска с помощью фьючерсов и форвардных контрактов) для смягчения колебаний инвестиционного портфеля из-за изменения курсов валют.

Обе стратегии, All Weather и Pure Alpha, доказали свою эффективность



SCOTT MORGAN / PATRICK MCMULLAN / GETTY IMAGES

В 1977 году Рэй Далио и Барбара Габальдони поженились. Медовый месяц они провели в СССР — не только ради экзотики, но и ради бизнеса. Советский Союз нуждался в американском зерне

на длительном временном интервале. В начале 2000-х стоимость активов, находящихся под управлением Bridgewater, превысила отметку в \$10 млрд (к сожалению, разброс данных в разных источниках очень велик, так что более точную оценку привести сложно). В рейтингах Hedge Fund 100 журнала Institutional Investor в 2004 году Bridgewater Associates занимала десятую позицию, в 2005 году — уже вторую.

В компьютерных системах Bridgewater, постоянно отслеживающих экономические показатели, в начале XXI века появился так называемый датчик депрессии. В 2007 году он показал, что возможен новый кризис. Мировой экономический кризис, как известно, действительно произошел в 2008 году. Далио не смог его предотвратить, хотя говорил о его приближении и с правительством, и в выступлениях по телевизору. Но его фонды благополучно пережили финансовую бурю. По итогам 2008 года только каждый пятый хедж-фонд показал положительный

результат, остальные теряли деньги инвесторов, в среднем — 20%. Фонд Pure Alpha II был в числе немногих, кто сумел заработать: по итогам года он показал рост на 9,4%.

Если сравнивать показатели портфеля All Weather и традиционного инвестиционного портфеля (акции — 60%, облигации — 40%) на длительных временных промежутках, то в условиях экономического роста традиционный портфель более выгоден, но к непогоде в экономике портфель All Weather более устойчив.

После финансового кризиса 2008 года компания вышла в мировые лидеры. По данным журнала Absolute Return (AR), освещающего деятельность хедж-фондов, за бурный 2008 год стоимость активов под управлением Bridgewater снизилась на 14,95% и составила \$37,5 млрд. На начало 2010 года, по оценке Bloomberg, она составляла \$41,4 млрд. В 2012 году данный показатель приблизился к отметке \$120 млрд. В 2011 году был создан фонд Pure Alpha Major Markets, ориентированный на

Барбара Далио, жена Рэя Далио и праправнучка Корнелиуса Вандербильта

рынки развитых стран Европы. Его создание указывало на то, что, по мнению Далио, европейская экономика начала восстанавливаться после кризиса.

В 2011 году Рэй Далио объявил рассчитанный на десять лет план смены руководства компании. В 2017 году он покинул пост согендиректора Bridgewater Associates, а в октябре 2022 года Рэй Далио отказался от контроля над компанией, покинув пост одного из трех содиректоров по инвестициям. Машина продолжила работать без него.

Под управлением хедж-фонда Bridgewater Associates по ситуации на 30 июня 2023 года находились активы на сумму \$124,3 млрд, что делает его, по оценке журнала Forbes, крупнейшим хедж-фондом в США. У Bridgewater Associates 101 клиент — правительственные структуры, некоммерческие организации, пенсионные и благотворительные фонды, суверенные фонды. Что касается самого Рэя Далио, то в середине сентября 2023 года Forbes оценивал его состояние в \$15,4 млрд. Оценка Bloomberg Billionaires Index выше — \$16,5 млрд.

Отойдя от дел, Рэй Далио по многолетней привычке продолжал комментировать состояние дел в экономике. В апреле 2020 года он пообещал, что из-за пандемии нового коронавируса мир ждет новый экономический кризис, более серьезный, чем в 2008 году: «Это не рецессия, это обвал. Вы видите то же самое, что происходило в 1930-е».

Вот как выглядит одно из последних его предсказаний: «Я рассматриваю 2022–2024 годы как переходный период к гораздо более тяжелым временам... В течение ближайших двух лет условия ухудшатся в трех сферах — в экономике, внутри страны и вне ее... США могут стать более уязвимыми к международным геополитическим вызовам. Например, могут обостриться разногласия между Тайванем и Китаем, Украиной и Россией» (из интервью Forbes India, дата публикации — 9 февраля 2022 года).

Выступая 14 сентября 2023 года на 10-м Азиатском саммите Института Милкена в Сингапуре, Далио обратил внимание на высокий госдолг США. На его взгляд, это становится уже мировой проблемой. Миллиардер отметил, что сейчас не хочет владеть облигациями и другими подобными активами, а хорошим выбором считает кэш, который считал мусорной инвестицией еще пару лет назад. Далио посоветовал новичкам диверсифицировать свои вложения сегодня, выбирая те эмитенты, что могут использовать новые технологии наилучшим образом. ●

«МЫ ПРЕДЛАГАЕМ РАЗДВИНУТЬ ГРАНИЦЫ»



Монетарная политика государства мотивирует отечественные банки к пересмотру условий предоставления розничных продуктов. Какую выгоду из перемен могут вынести клиенты банков и как правильно сориентироваться в переменах, «Деньги» попросили рассказать **Игоря Алутина, управляющего директора проекта «Финуслуги» Московской биржи.**

Ключевая ставка в третьем квартале 2023 года изменилась трижды. Очередное заседание совета директоров регулятора по вопросу ключевой ставки запланировано на 27 октября 2023 года. Как реагируют банки на изменение денежно-кредитной политики?

— На повышение ключевой ставки банки отреагировали в первую очередь ростом доходности по депозитам, что привело к росту портфелей вкладов в августе—сентябре. В целом, согласно данным Банка России, рынок достиг исторической отметки в 40 трлн руб. привлеченных банками средств физлиц. Вклады сейчас являются предпочтительным вариантом вложения средств для большинства россиян. Высокая вероятность сохранения повышенной ставки станет главным драйвером рекордного притока средств до конца года.

По данным аналитического центра «Финуслуг», средняя доходность вкладов сегодня в топ-50 банков находится в диапазоне 10,38–11,06% годовых. Максимальные ставки достигают 13,0–15,5% годовых.

Стоит отметить, что рынок готов к тому, что период жесткой ДКП будет достаточно долгим, поэтому темпы роста ставок по долгосрочным вкладам в октябре снова обогнали короткие вклады. После сентябрьского повышения практически все крупнейшие банки повысили ставки, а позиция крупных игроков имеет решающее значение для рынка. При отсутствии существенных изменений и геополитических событий мы ожидаем постепенной нормализации кривой доходности и сокращения разрыва между значениями индекса и ключевой ставки. При этом средняя доходность краткосрочных вкладов пока будет наиболее высокой.

Изменение ключевой ставки влияет на стоимость кредитных продуктов с поддержкой — процесс этот более растянут во времени. Однако мы ожидаем роста ставок по кредитам в последнем квартале 2023 года.

По данным аналитического центра «Финуслуг», средняя полная стоимость кредитов в топ-20 банков составляет 23%. Разница с текущим уровнем ключевой ставки составляет 10 процентных пунктов — при этом максимальное отклонение индекса в 2022 году достигало около 13 п.п. Таким образом, по кредитным продуктам также есть пространство для повышения ставок.

— И вклады, и кредиты можно оформить на платформе «Финуслуги» Московской биржи. Какие еще продукты доступны пользователям? Насколько сложно их оформить?

— Платформа личных финансов «Финуслуги» создана Московской биржей в рамках проекта «Маркетплейс» Банка России 15 октября 2020 года, чтобы сделать финансы доступнее для всех россиян. Сегодня мы предлагаем самый широкий выбор финансовых продуктов и сервисов. Вклады, кредиты, народные облигации, полисы ОСАГО, страховки для ипотеки — все доступно в едином личном кабинете. Зарегистрировавшись всего лишь раз, клиент может выбрать и открыть любые продукты на платформе по принципу одного окна в режиме 24/7.

Услуги предоставляются по всей России, как в мегаполисах, так и в крупных городах, и в небольших населенных пунктах. Помимо стандартной регистрации на платформе в 2023 году для удобства клиентов мы первые на финансовом рынке подключили возможность удаленной идентификации с помощью Tinkoff ID и Alfa ID, что сократило процесс регистрации на платформе до нескольких минут.

Мы не только максимально упрощаем клиентские пути, но и внедряем механики поощрения наших клиентов: регулярно проводим специальные акции, ввели реферальную программу, создали систему лояльности, с помощью которой пользователи платформы могут зарабатывать баллы — финики. Делаем все, чтобы приобретение любого финансового продукта для гражданина России было таким же простым и приятным, как, например, заказ пиццы.

— «Финуслуги» доступны только в интернет-браузере?

— Мы запустили и активно развиваем мобильное приложение «Финуслуг», в котором клиенты могут круглосуточно оформлять финансовые продукты и управлять ими из любой точки мира. Приложение можно скачать не только в App Store и Google Play, но и в AppGallery, RuStore и NashStore. На сегодняшний день более половины клиентов «Финуслуг» пользуется для совершения операций только мобильным приложением, еще 17% используют и приложение, и веб-версию платформы.

Самым популярным продуктом в приложении стали народные облигации — 77% заявок на их покупку оформлено через смартфон. Доля универсальных заявок на кредит в мобильном приложении «Финуслуг» составила 55%. Заявки на оформление вкладов на «Финуслугах» поступают через мобильное приложение и сайт практически поровну (53% и 47% соответственно).

В приложении можно посмотреть индекс доходности вкладов и сравнить ставки на «Финуслугах» и в топ-50 банков России. Также пользователям приложения доступен новый раздел «Рынки», где можно посмотреть котировки различных биржевых инструментов и добавить их в избранное.

— Какой портрет аудитории? Есть ли что-то необычное в поведении ваших пользователей?

— На сегодняшний день на сайте и в приложении «Финуслуг» обслуживается уже более 1,2 млн человек. Большинству наших пользователей от 25 до 45 лет. Это мужчины и женщины из всех регионов России.

Интересно, что наша аудитория молодеет — с момента запуска платформы доля клиентов в возрасте до 30 лет увеличилась почти в два раза и составляет сегодня почти треть. Частично мы это связываем с запуском мобильного приложения, так как молодежь не выпускает телефон из рук, а также с ростом финансовой грамотности населения, в основном опять же молодежи, которая более активно посещает образовательные мероприятия Школы Московской биржи.

Самому старшему из наших клиентов 93 года. Конечно, такой возраст скорее исключение, но оно говорит о том, что пользоваться платформой «Финуслуги» может абсолютно любой человек без каких-то особенных навыков.

Более половины наших клиентов применяют стратегию портфеля депозитов, раскладывая средства в разные банки на разные сроки, например, 3, 6 и 12 месяцев, а каждый десятый пользователь дополнительно покупает народные облигации. Мы это рассматриваем как диверсификацию своих вложений, аналогично как клиенты это делают на бирже, чтобы минимизировать свои риски.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

Кроме того, у нас происходит приток пользователей с портфелем вкладов более 2 млн руб. С одной стороны, мы видим, что «старые» клиенты периодически доносят средства и открывают новые вклады, а с другой стороны, появился сегмент клиентов, кто сразу заходит на платформу с крупной суммой средств.

— Как россияне выбирают банк для депозита? Что в этом случае предлагает платформа «Финуслуги»?

— К «Финуслугам» уже подключены более 40 банков и страховых компаний, а также на витрине представлены предложения более 150 финансовых организаций. Это и крупные федеральные игроки, и известные региональные банки. Нужно понимать, что мы проводим полноценную интеграцию с банком, и клиенты, которые открывают вклад, видят его как в нашем приложении, так и в приложениях и офисах этого банка. То есть мы проводим полноценное подключение IT-систем. То есть мы не онлайн-агрегатор, а полноценная финансовая платформа номер один в России.

Согласно нашим опросам, россияне для вклада выбирают в первую оче-

редь тот банк, клиентом которого уже являются. Мы же предлагаем раздвинуть границы. Часто банки, особенно локальные, дают повышенный процент, экономя на целом ряде позиций. И все деньги, которые удается сберечь, добавляют в ставку по вкладам. В итоге клиенты получают более высокий процент, чем если бы они действовали стандартным способом. Так, средние ставки по платформенным вкладам выше, чем в топ-50 банков, более чем на 3 процентных пункта. А для всех новых клиентов за первый вклад предоставляется дополнительный бонус — плюс 5 процентных пунктов к любому вкладу. То есть если сейчас максимальная ставка в банке 12%, то первый вклад на платформе «Финуслуги» клиент может открыть под 17%.

— Облигации для населения — продукт, который

Платформа личных финансов «Финуслуги» создана Московской биржей, чтобы сделать финансы доступнее для всех россиян

представлен только у вас. Собираетесь ли расширять линейку бондов?

— Да, народные облигации — уникальный продукт, доступный только на «Финуслугах, — это надежный простой внебиржевой инструмент, который позволяет напрямую дать деньги в долг эмитенту. Для покупки народных облигаций не нужен брокерский счет — бумаги приобретаются в личном кабинете «Финуслуг». Проценты начисляются каждый день, а получить назад свои деньги, вернув облигации эмитенту, можно в любой момент. Ставка зафиксирована на весь срок облигаций и не будет снижаться при снижении ключевой ставки (как на накопительных счетах).

Для людей, которые интересуются финансовым рынком, покупка таких ценных бумаг — возможность позна-

комиться с одним из сберегательных инструментов и тем самым повысить свою финансовую грамотность.

На платформе были выпущены облигации для населения Калининградской области и Москвы, а также цифровые облигации МТС. Общая сумма выпусков народных облигаций на Финуслугах составила почти 5 млрд рублей. Некоторые ценные бумаги население раскупало со скоростью 40 млн руб. в час. Еще более пяти эмитентов (других регионов и крупных компаний) рассматривают выход на платформу «Финуслуги» с облигациями для населения в ближайшее время.

— Что еще делают «Финуслуги» для повышения финансовой грамотности россиян?

— Принятие финансовых решений и умение правильно управлять деньгами играют решающую роль в личном благополучии каждого человека, поэтому повышение уровня финансовой грамотности россиян — одна из важнейших задач платформы «Финуслуги».

Совместно со Школой Московской биржи и участниками рынка мы проводим мероприятия по развитию финансовой культуры, формированию ответственного отношения к сбережениям и инвестициям, повышению информированности о продуктах и услугах финансового рынка. Конкурсу по биржевой торговле «Лучший частный инвестор» в этом году исполняется 20 лет. Посоревноваться за главный приз в 1 млн руб. может любой инвестор — от новичка до профессионала. А всего будет разыграно более 600 денежных призов. Есть отдельные номинации для начинающих инвесторов и от «Финуслуг». Также поддержание и повышение уровня финансовой грамотности реализуется через обеспечение доступности финансовых услуг всему населению. Мы предлагаем россиянам удобный сервис подбора и оформления выгодных финансовых продуктов по принципу одного окна и возможность в режиме 24/7 управлять средствами из любой точки мира. Достаточно один раз зарегистрироваться на «Финуслугах».

— Какие планы у «Финуслуг» на будущее?

— Мы стремимся сделать «Финуслуги» площадкой первого выбора по сравнению и оформлению финансовых и страховых продуктов, а также обеспечить пользователям самый быстрый, бесшовный и безопасный путь входа на платформу.

Дальнейшая стратегия развития платформы направлена на закрытие всех финансовых потребностей россиян: помощь в постановке финансовых целей, предложение широкого ассортимента продуктов с онлайн-оформлением, формирование финансовой осознанности ●

ОСЕНЬ НЕ ЗАДАЛАСЬ

В РЕЙТИНГЕ ДОХОДНОСТИ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ — БОЛЬШИЕ ПЕРЕМЕНЫ

Осень началась не самым лучшим образом для большей части финансовых инструментов, доступных частным инвесторам в России. Худшую динамику продемонстрировали акции российских компаний и паевые инвестиционные фонды, ориентированные на рублевые облигации. Прибыль принесли фонды валютных облигаций и валютные депозиты, выиграв от падения курса российской валюты. Выросла доходность рублевых депозитов, чему поспособствовал ЦБ, повысив ключевую ставку.



Вклады

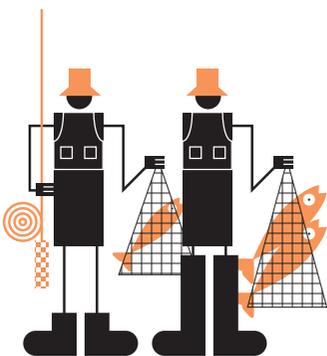
первые за год самыми доходными инвестициями по итогам месяца, завершившегося 10 октября, стали валютные депозиты. Депозит в долларах принес своему держателю доход на уровне 2,8%, в евро — около 1,8%. Успех таких банковских продуктов связан с ослаблением рубля по отношению к доллару США и евро. За минувший месяц курс американской валюты на Московской бирже вырос на 2,52 руб., до 100 руб./\$, евро поднялся более чем на 1,5 руб., до 106,4 руб./€.

Слабость рубля связана с дефицитом иностранной валюты внутри страны на фоне растущего объема импорта и ограниченного предложения со стороны экспортеров валютной выручки, часть которой российские компании оставляют на зарубежных счетах. Негативный эффект усиливает отток капитала из страны, вызванный продажей российского бизнеса иностранными компаниями и выкупом акций иностранных инвесторов российскими эмитентами, а также спекулятивной активностью локальных инвесторов.

В ответ на происходящее финансовые власти начали использовать административный ресурс. В августе и сентябре ЦБ дважды повысил ключевую ставку суммарно на 450 базисных пунктов, до 13%. Кроме этого, власти рекомендовали экспортерам продавать валюту на внутреннем рынке. Принятые меры вызвали снижение курса доллара в первых числах рассмотренного периода, но эффект был непродолжительным. «Решение ЦБ РФ значительно повысить ключевую ставку в августе и сентябре не помогло рублю, поскольку темпы его ослабления были выше, чем ожидаемый доход по рублевым вложениям», — отмечает начальник аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев.

Повышение ключевой ставки благоприятно сказалось на доходности рублевых депозитов. По итогам отчетного периода вклад мог принести своему владельцу 0,8% — это лучший результат с лета прошлого года. В конце сентября средняя максимальная ставка у крупнейших банков поднялась выше 10%, до 10,189%, прибавив за неполные два месяца более 200 базисных пунктов.

В ближайший месяц аналитики не ждут сильного ослабления рубля, так как 13 октября правительство в соответствии с указом президента утвердило порядок и объемы обязательной продажи валютной выручки экспортерами. Начиная с 16 октября экспортеры обязаны будут репатриировать не менее 80% всей иностранной валюты, полученной в соответствии с условиями их экспортных контрактов, из которых не менее 90% необходимо будет продать на рынке в течение двух недель. Как считает Владимир Евстифеев, усиленное администрирование со стороны государства действий экспортеров с валютой может помочь минимизировать давление на рубль. «С точки зрения спекулятивной активности, направленной на ослабление рубля, ситуация заметно усложняется.



ТЕКСТ **Иван Евишкин**
ФОТО **Евгений Павленко**



Власти могут использовать валютные буферы экспортеров в качестве борьбы с девальвационными стратегиями, что усилит риски такого поведения на рынке», — полагает господин Евстифеев. По его мнению, курс доллара в ближайшие недели в России будет в диапазоне 95–100 руб./\$.

ПИФы

Хорошую прибыль инвесторам принесли немногие паевые инвестиционные фонды. В целом за отчетный период, по данным Investfunds, только у половины из 145 крупных розничных фондов (открытые и биржевые ПИФы с активами свыше 500 млн руб.) цена пая выросла. При этом лишь у трех фондов доход был выше 5%. Месяцем ранее результат был немногим лучше: убыточных фондов было лишь на десять меньше, при этом паи шести лучших ПИФов подорожали более чем на 5%.

Лучший результат по итогам отчетного периода продемонстрировали отраслевые фонды, ориентированные на вложения в акции нефтегазовых компаний либо ПИФы с высокой долей таких бумаг. По данным Investfunds, цена паев таких фондов выросла на 3–5,7%. Этому способствовали высокие цены на нефть, которые удерживают уровни, близкие к годо-

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,808	1,95	6,70	14,31
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	2,83	11,48	63,19	46,22
ВКЛАД В ЕВРО	1,78	7,52	76,70	21,24
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА	2,58	10,93	59,99	41,23
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО	1,53	6,99	73,23	16,63

Источники: ЦБ, Московская биржа, оценки «Денег». *Данные на 10 октября.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ* (%)

КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА	5 ЛЕТ
АКЦИИ РОССИЙСКИЕ	-7,8-+5,7	9-22	60-112	6-130	-5-+120
АКЦИИ ИНОСТРАННЫЕ	-0,5-+5	-11-+16	60-147	20-155	9-82
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	-4-+1	-0,7-5	1,4-10	2-27,5	4-25
ЕВРООБЛИГАЦИИ	2-5,6	9-17	32-108	8-25	2-10
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	-3-+2,9	0,6-13	18-83	19-62	12-70
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК	0,7-1,1	0,9-2,5	6,6-7,9	20-24	30-32
ДРАГМЕТАЛЛЫ	-0,7-2,4	3,5-8,5	64-83	16-24	27-32

Источник: Investfunds. *Данные на 10 октября.



ЕВГЕНИЙ ПАВЛЕНКО

вому максимуму (около \$75 за баррель нефти марки Urals), а также ослабление рубля, что традиционно ведет к росту рублевой выручки при сохранении рублевых расходов на неизменном уровне.

Валютная переоценка оказала позитивное влияние и на фонды облигаций с валютными активами — еврооблигациями, замещающими и юаневыми облигациями. Паи таких фондов прибавили 3–5%. Среди этих фондов лучшую динамику показали ПИФы, ориентированные на юаневые облигации. В то же время инвестиции в фонды рублевых облигаций оказались в основном убыточными. По итогам месяца паи таких фондов потеряли в цене до 2%. В отчетный период индекс гособлигаций RGBITR снизился на 1,3%, индекс корпоративных облигаций RUCBITR — на 1,1%. «Ужесточение денежно-кредитной политики со стороны регулятора привело к коррекции на рынке облигаций», — констатирует руководитель отдела управления бумагами с фиксированной доходностью УК «Первая» Антон Пустовойтов.

Отставание облигационных фондов, по мнению портфельных менеджеров, может продолжиться. Господин Пустовойтов обращает внимание на то, что недельные данные по инфляции в начале осени показывали уско-

рение темпов роста до двухзначных значений, что существенно увеличивает шансы повышения ставки со стороны регулятора уже на ближайшем заседании. В таких условиях растет роль активного управления портфелями ПИФов. «Мы учитываем риски и будем придерживаться консервативной стратегии в фонде, делая акцент на облигации с плавающей ставкой, которые являются бенефициарами роста ставок», — делится Антон Пустовойтов.

Акции

Главным разочарованием начала осени стал российский рынок акций. Первую половину месяца, завершившегося 10 октября, индекс Московской биржи находился в отрицательной зоне, 22 сентября опускался ниже 3000 пунктов, потеряв за месяц почти 5%. В последующие две с половиной

недели рассматриваемого периода он не только отыграл снижение, но и вышел в зеленую область, завершив месяц на отметке 3177 пунктов. Это на 1% выше значений месяцем ранее. В предыдущие месяцы индекс прирастал на 3–10%.

Из всех ликвидных бумаг, рассматриваемых «Деньгами», лишь акции Сбербанка показали прирост в цене. За месяц они подорожали почти на 3%. «Банковский сектор за девять месяцев текущего года заработал около 2,4 трлн руб., что сопоставимо с рекордной прибылью за весь 2021 год. Банк России прогнозирует по итогам года прибыль на уровне 3 трлн руб., а основным выгодоприобретателем становится Сбербанк», — сказал «Деньгам» аналитик «Цифра брокер» Даниил Болотских.

Наиболее агрессивно инвесторы выходили из акций «Аэрофлота»,

месяц такие инвестиции потеряли 0,5%. Это пусть и символический, но первый результат со знаком минус за последние пять месяцев, за которые инвесторы заработали более 18%.

Текущие потери связаны с негативной динамикой цены металла на мировом рынке. По данным Investing, 5 октября котировки благородного металла на спот-рынке опускались до отметки \$1810 за тройскую унцию — минимума с февраля 2023 года. К 10 октября цена отыграла часть потерь и закрепилась у отметки \$1860 за унцию. Даже с учетом коррекции за месяц золото потеряло в цене более 3%.

Снижение доходности инвестиций в золото связано с ростом курса доллара на мировой арене. За минувший месяц индекс DXY (курс доллара относительно шести ведущих валют) вырос на 1,2%, до отметки 105,82. За то же время курс евро к доллару США снизился на 0,9%, до \$1,06. «Инвесторы по всему миру переключаются в долларовые активы, прежде всего облигации США, где ставки доходности выше с каждым месяцем. Золото на этом фоне менее интересно», — полагает эксперт по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Валерий Емельянов.

Эффект от падения цены золота в мире в значительной степени был сглажен повышением курса доллара США в России. В итоге, по данным Московской биржи, рублевая цена металла снизилась за месяц только на 1,2%, до отметки 5954 руб. за 1 грамм.

В связи с продолжающимся ростом цены американской валюты в мире интерес к благородному металлу будет и дальше снижаться, полагают эксперты. Валерий Емельянов считает, что евро и доллар могут продолжить движение к паритету, прежде чем произойдет разворот тренда. В этом случае он не исключает, что золото потеряет в цене еще в пределах 10%, прежде чем снова начнет дорожать. До конца года он не исключает возвращения цены до \$1700–1750 за унцию. Поддержку золоту могут оказать мировые ЦБ, которые, в том числе с целью диверсификации своих ЗВР, продолжают активно покупать благородный металл. По данным World Gold Council, по итогам первого полугодия они купили 387 тонн золота ●

Банковский сектор за девять месяцев текущего года заработал около 2,4 трлн руб., что сопоставимо с рекордной прибылью за весь 2021 год

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	1,08	11,20	65,73	13,46
СБЕРБАНК	2,85	5,45	146,49	30,74
«РОСНЕФТЬ»	-1,61	14,97	97,55	43,34
«ГАЗПРОМ»	-4,53	0,26	2,52	2,46
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-0,16	6,75	30,35	-17,21
«РУСГИДРО»	-10,41	2,91	26,10	20,08
«МАГНИТ»	-0,86	3,02	21,77	18,28
«ЯНДЕКС»	-2,43	3,20	24,37	-45,14
АЛРОСА	-3,13	4,29	17,94	1,74
«АЭРОФЛОТ»	-4,76	0,80	74,05	-30,62
«ФОСАГРО»	-4,90	-2,09	27,21	103,85

Источник: Московская биржа. *Данные на 10 октября.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-0,57	7,19	78,20	36,18
ФОНДЫ ФОНДОВ	-0,56	7,09	77,18	35,71
КУРС ДОЛЛАРА	2,58	10,93	59,99	41,23

Источники: Profipanse, Московская биржа. *Данные на 10 октября.

«СУДИТЬСЯ НАДО, И МЫ БУДЕМ ЭТО ДЕЛАТЬ»

Полтора года российский фондовый рынок работает в беспрецедентных условиях. Из-за введенных санкционных ограничений российские инвесторы оказались отрезаны от международных рынков, а также от большей части своих вложений в иностранные ценные бумаги. О том, какие шаги предпринимают управляющие компании для разблокировки клиентских активов, спорах с отечественными компаниями, не желающими выпускать замещающие облигации, и других нововведениях для бизнеса, в интервью «Деньгам» рассказал директор по правовым вопросам УК «Первая» Олег Горанский.



Каковы были последствия заморозки валютных активов?

— В связи с традиционно высокой долей таких инвестиций у российских инвесторов блокировка счетов НРД (Национальный расчетный депозитарий. — «Деньги») в Euroclear и Clearstream оказала негативное влияние на весь рынок. В нашем случае заблокированными оказались примерно 45% активов паевых инвестиционных фондов (ПИФ) и 55% активов в доверительном управлении (ДУ). Если говорить о денежном эквиваленте, то на 10 апреля (при подготовке иска к Euroclear учитывались данные именно на эту дату) объем таких активов оценивался в 185 млрд руб. К концу сентября эта величина выросла примерно на 30% из-за ослабления рубля, примерно до 220 млрд руб.

— Как к произошедшему отнеслись клиенты?

— В конце первого квартала и весь второй квартал 2022 года число клиентских обращений выросло в несколько раз. Ситуация осложнялась тем, что Euroclear с Clearstream с марта минувшего года перестали обслуживать депозитарные операции и до 3 июня, когда НРД попал под европейские ограничения, делали это неофициально и без объяснений причин. Поэтому первое время нам было очень тяжело транслировать клиентам внятное объяснение причин произошедшего. Несмотря на это, мы старались не держать их в вакууме, много рассказывали, объясняли, сделали на сайте ленту новостей и привели ответы на типовые вопросы по замороженным активам. Такая открытость оказалась оправданной, клиенты с достаточным уровнем понимания отнеслись к произошедшему.

— В конце 2022 — начале текущего года крупнейшие брокеры и управляющие компании направили в минфины Бельгии и Люксембурга запросы на разблокировку активов. Я так понимаю, вы были в их числе.

— Мы дважды подавали запросы на разблокировку активов. Более того, УК «Первая» стала первой управляющей компанией, подавшей заявку на индивидуальную лицензию в рамках европейского законодательства. В рамках этого запроса в Euroclear мы направили обращение 30 ноября, а в Clearstream — 7 декабря. Затем, после того как в декабре 2022 года Минфин Бельгии, а затем и Минфин Люксембурга выдали НРД генеральную лицензию, мы опять запросили лицензию на разблокировку.

— Были ли сложности при подаче запроса в рамках генеральной лицензии?

— Первая и главная проблема, о которой немногие знают, но о чем очень тяжело молчать, — это то, что в рамках генеральной лицензии на подачу документов российским игрокам было отведено лишь две недели, из которых большая часть дней пришлось на новогодние праздники. Но мы все новогодние праздники провели за подготовкой документов и подали необходимые документы 6 января 2023 года.

Впоследствии стало понятно, что разблокировка активов легче идет у физических лиц, у которых есть вид на жительство или гражданство ЕС, а также если в качестве реквизитов для вывода средств указаны счета в европейских и швейцарских банках. В случае юридических лиц — профучастников, которые представляют интересы своих клиентов, самой большой проблемой стало отсутствие счетов в ЕС,

лишь немногие на рынке имели такие счета. В текущих геополитических условиях европейские контрагенты не горят желанием работать с российскими компаниями, что усложняет процесс открытия счетов в ЕС.

— Получали какие-то ответы по обращениям от местных регуляторов или нет?

— По индивидуальным обращениям получили автоматический ответ о том, что заявление получено. По генеральной лицензии мы до сих пор не получили обратной связи.

— Такая картина, вероятно, у всего рынка.

— Некоторые участники рынка получили входящие номера обращений, кому-то уже отказали в получении лицензии, положительные кейсы единичны, большинство же запросов, как и наш, остались пока без какого-либо ответа. В подобного рода вопросах у нас есть опыт, поэтому наш бельгийский консультант подавал обращение вместе с нотариусом, и факт отправки зафиксирован нотариально. Поэтому мы уверены, что заявление поступило, просто на текущий момент оно еще не рассмотрено.

— Как оцениваете перспективы обращений?

— Этот вопрос, как мне кажется, следует разделить на юридический аспект и политический. Юридически у нас и у наших клиентов есть необходимые основания получить разблокировку. Они не под санкциями, следовательно, их активы удерживаются незаконно. Никто не запрещал российским инвесторам владеть иностранными ценными бумагами, хотя по факту произошло именно это. Политический аспект мне, как юристу, оценить достаточно затруднительно.

— Почему летом этого года было принято решение подать иск в Арбитражный суд Москвы против Euroclear?

— Решение подавать иск к Euroclear продиктовано желанием защитить права наших клиентов всеми возможными способами. Вдобавок к этому мы видим, что ни власти Бельгии, ни Euroclear не хотят установления какого-либо диалога. Подача иска, а главное, его удовлетворение, в чем с высокой долей вероятности мы уверены, заставит и Euroclear, и власти Бельгии задуматься о том, что нужно делать какие-то шаги навстречу, чтобы разрешить сложившуюся ситуацию.

— В отношении Clearstream не думаете подавать иск?

— Пока только изучаю такую возможность. Во-первых, в Clearstream существенно меньшая доля заблокированных активов. Во-вторых, как нам



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБЕЙ УК-ПЕРВАЯ

кажется, более эффективно с ними судиться в Люксембурге в силу того, что ситуация с лицензией там немного другая. Местный Минфин отмечает, что если вы исполнили условия разблокировки активов, то дальше Clearstream должен сам освободить все. В Бельгии ситуация сложнее, там надо получить лицензию еще от бельгийского Минфина. Поэтому в Люксембурге мы прорабатываем отдельную судебную стратегию.

— Летом прошлого года указом президента РФ российские компании, эмитенты еврооблигаций, получили возможность учитывать интересы локальных инвесторов. Причем они обязаны это сделать до конца текущего года. Почему не все компании воспользовались такой возможностью?

— Некоторые компании трактуют указ президента как рекомендацию, а не как основание к действию, ссылаясь на формулировку в нем, что эмитентам рекомендуется выпускать замещающие облигации. Это указ президента, он обязателен к исполнению. В итоге нам ничего не оставалось, кроме как обратиться в суд.

— О каких судебных разбирательствах вы говорите?

— Например, с VEON и ГТЛК. Эти эмитенты не рассматривали возможность выпуска замещающих обли-

гаций, но в конечном итоге пришли к мысли о том, что указ — не рекомендация. В частности, VEON уже заместил свой евробонд, ГТЛК готова дискутировать на эту тему.

— Остаются еще эмитенты, не рассматривающие возможность выпуска замещающих облигаций?

— Многие эмитенты объявили о планах заместиться, а есть и те, что не изъявляют желания что-то замещать.

— Будете с ними судиться?

— Мы считаем, что судиться надо, и мы будем это делать. У нас просто нет другого варианта для защиты интересов доверившихся нам клиентов.

— С рынком не обсуждали возможность подачи коллективных обращений?

— Мы очень хотим поучаствовать в коллективных историях, но опыт подсказывает, что с точки зрения организации это очень непростая задача. У всех очень разный аппетит к риску. История с ГТЛК — отличный тому пример, когда некоторые пострадавшие профучастники и страховые компании не стали судиться, а мы стали.

— Насколько выросли юридические расходы?

— Выросли, но не сильно, так как у нас есть собственная судебная экспертиза. Мы используем и внешних проверенных специалистов, тех же европейских консультантов, но все

наши затраты в конечном итоге с лихвой окупаются успешными судебными делами.

— Еще одним камнем преткновения для отрасли стали ценные бумаги иностранных компаний, которые не заместить. В случае паевых фондов ЦБ обязал выделить заблокированную часть в специальный ЗПИФ-А или реформатировать весь фонд. Сколько фондов в вашей линейке будет преобразовано в ЗПИФ-А, а по скольким фондам будет выделение заблокированных активов в ЗПИФ-А?

— Всего у нас 21 ПИФ, по которому необходимы такие действия. Десять фондов выделяются, а остальные конвертируются. По нашему мнению, получилась довольно справедливая история, которая позволит клиентам получить часть активов. За прошедшие полтора года во многих фондах, по которым не проводятся операции, заметно выросла ликвидная часть, что стало возможно в том числе за счет активного участия в размещениях замещающих облигаций. В некоторых ПИФах 40–50% портфеля заместилось, по таким фондам планируем предоставить клиентам возможность либо дальше инвестировать, либо погасить пай. Стоит отметить, что в нашей линейке есть фонды с заблокированными активами, по которым неплохая доходность получилась за время блокировки.

— За счет валютной переоценки?

— Не только. За полтора года сам рынок вырос, большой эффект дало и активное управление, о чем многие уже позабыли. Несмотря на то что фонды были заблокированы, управляющие продолжали управлять ликвидной частью, и довольно успешно. Вдобавок к этому за прошлый год по таким фондам мы отказались от вознаграждения за управление, что усилило общий положительный эффект.

— Отказ от вознаграждения — общерыночная практика?

— Наша позиция достаточно эксклюзивна среди крупных компаний. Вдобавок к этому мы снизили вознаграждение до 0,1% в год в рамках доверительного управления в части заблокированных активов. В ДУ нельзя совсем бесплатно работать. Еще одним клиентоориентированным шагом стало решение все наши действия по разблокировке активов, все судебные процессы вести за счет компании.

— Остались какие-то нерешенные вопросы по выделению и обслуживанию ЗПИФ-А?

— Последний серьезный вопрос — это вопрос оценки заблокированных активов. В сентябре совет директоров НАУФОР утвердил методику оценки СЧА ЗПИФ-А, согласно которой оценка заблокированных ИЦБ будет осуществляться либо путем запроса цены у брокера, либо оценки у независимого оценщика. Такое ценообразование, как нам кажется, будет довольно творческим, ведь разные брокеры и оценщики могут выставлять разные ориентиры. Конечно, они должны руководствоваться какой-то логикой, но она у каждого игрока будет своя. В итоге одни и те же бумаги в разных компаниях могут быть по-разному оценены.

— Какие еще регуляторные изменения находятся в стадии проработки регулятором и профсообществом?

— Очень важная инициатива, которую мы продвигаем, направлена на облегчение возможности инвестирования в азиатские рынки. К сожалению, сейчас существует целый ряд регуляторных ограничений при таких операциях, например, на китайских и индийских рынках. В частности, они связаны с невозможностью открытия банковских счетов на этих рынках. Исходя из действующего российского законодательства банковским счетом является только счет, открытый в банке, лицензированном ЦБ РФ. Соответственно, открытие такого счета в Китае с точки зрения российского законодательства не будет признано таковым. Мы, собственно, выходим с инициативой поправить наше законодательство и дать возможность открывать счета в дружественной нам инфраструктуре.

Другой проблемой при торговле с Китаем и Индией является то, что в локальном законодательстве у них нет ни счета доверительного управляющего, ни счета номинального держателя. Местный депозитарий может открыть счет на российского держателя ценной бумаги, но для их учета в ПИФах и ДУ нужно открытие счета российским депозитарием, чего сделать пока нельзя. Поэтому мы с профсообществом выступаем с инициативой, которая позволит в стратегиях и в фондах для квалифицированных инвесторов открывать счета в иностранной инфраструктуре без счета доверительного управления, но в договоре будут прописываться все ограничения, предусмотренные российским законом по счетам ДУ. Такие изменения ускорят появление продуктов, направленных на инвестирование в рынки дружественных стран ●

ИНВЕСТОРЫ УХОДЯТ В ТИХУЮ ГАВАНЬ

РЕКОРДНЫЙ ОБЪЕМ СРЕДСТВ ИДЕТ В ФОНДЫ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

На фоне возросшей волатильности на рынке акций и подъема ставок в мире набирают популярность фонды денежного рынка. Они оказались в лидерах привлечения в этом году и в России. Вложения в короткие инструменты с фиксированной доходностью, на которые ориентированы данные фонды, позволяют обеспечивать стабильные положительные результаты в любых рыночных условиях. Однако на длинных промежутках времени и в случае смягчения денежно-кредитной политики центральными банками они будут проигрывать более рискованным инструментам. Такие инвестиции стоит рассматривать для временной парковки средств в периоды неопределенности.



Международные инвесторы массово наращивают вложения в фонды денежного рынка. Об этом свидетельствуют данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) и опрос участников рынка. По оценке «Денег», основанной на отчетах Bank of America (BoFA), учитывающих данные EPFR, с начала осени суммарный объем средств, поступивший в этот тип фондов, превысил \$150 млрд. С начала года глобальные инвесторы вложили в них более \$1 трлн. Масштабнее международные инвесторы наращивали такие инвестиции в первом полугодии 2020 года. Тогда на фоне пандемии коронавируса, вызвавшей спад в мировой экономике, чистый приток средств в фонды составил свыше \$1,2 трлн.

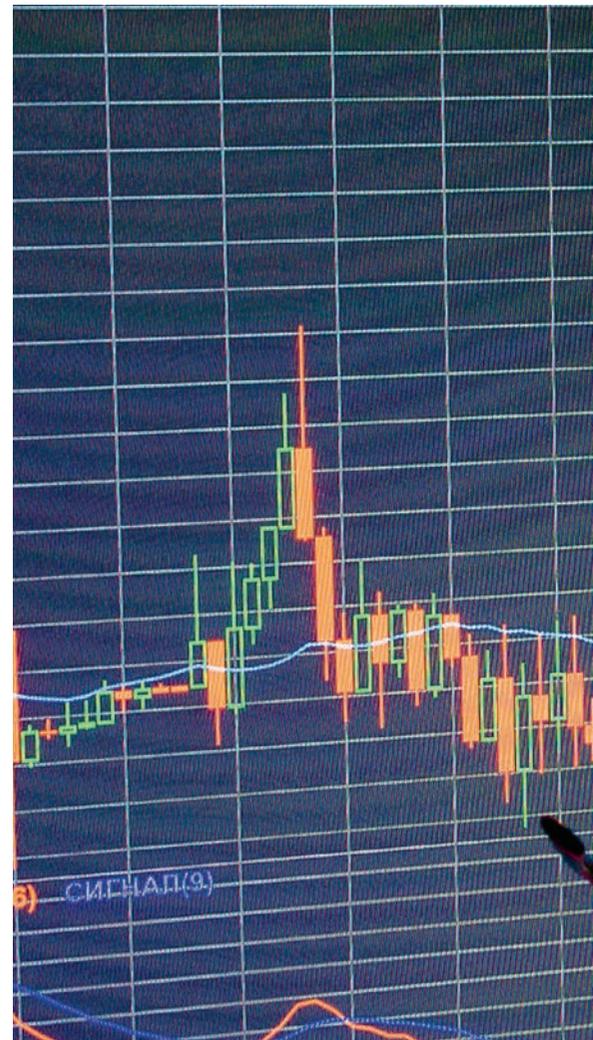
Нынешнему интересу к фондам денежного рынка способствует неопределенность перспективы мировой экономики, но теперь уже на фоне жесткой денежно-кредитной политики мировых центробанков — во главе с ФРС США и ЕЦБ. В сентябре американский финансовый регулятор сохранил ставку на уровне 5–5,25%, но не исключил ее повышения до конца года и более длительного ее удержания на повышенном уровне. «Приток средств на денежный рынок отражает огромную тревогу по поводу того, будет в США мягкая посадка или нет, закончил Федин резерв повышать ставки или нет, начался ли „бычий“ рынок, или „медвежий“ рынок все еще продолжается», — отметил инвестиционный стратег BofA Securities Майкл Хартнетт.

Фонды без денег

Популярность фондов денежного рынка в кризисных условиях или в периоды повышенной неопределенности на рынках связана с их низкой волатильностью. В портфели таких фондов входят облигации высоконадежных эмитентов со сроком обращения от нескольких недель до года, а также инструменты денежного рынка. Например, американские фонды денежного рынка, так называемые money market funds, в зависимости от типа могут приобретать казначейские облигации США, векселя федерального агентства, соглашения об обратном выкупе (репо), депозитные



ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Олег Харсеев**



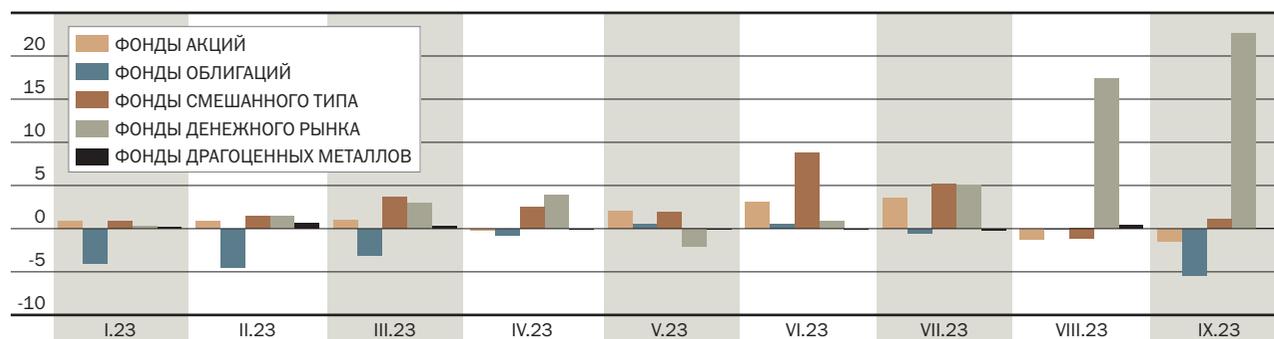
сертификаты, корпоративные коммерческие бумаги, долговые обязательства штатов, городов или других типов муниципальных учреждений, а также размещать средства на депозитах в долларах и евро.

Такие инвестиции имеют минимальный процентный риск, а их цена слабо коррелирует с рыночной конъюнктурой и изменением процентных ставок. Они очень ликвидны и позволяют выйти в любой момент времени без существенного изменения стоимости актива. «На фоне высоких ставок и неопределенности инвестиции в рынок акций, даже облигаций, выглядят рискованно, — полагает управляющий директор департамента УК „Система Капитал“ Константин Асатуров. — Ставки на денежном рынке достаточно высоки, чтобы опередить инфляцию и позволить инвесторам пересидеть турбулентность в безопасном инструменте».

Основным недостатком таких фондов в сравнении с другими категориями является невысокая доходность, которая на длинных горизонтах уступает не только фондам акций, но и фондам облигаций. Чаще всего фонды денежного рынка используются инвесторами для временного размещения средств в «тихой гавани» — до появления более интересных инвестиционных возможностей на рынке. До конца года инвесторы не видят такой возможности: смягчение денежно-кредитной политики ФРС США ожидается не ранее второго квартала 2024 года. Аналитики BofA ждут сохранения высокого спроса на фонды денежного типа и чистых привлечений в них по итогам года на уровне \$1,5 трлн.

КАК МЕНЯЛИСЬ ПРЕДПОЧТЕНИЯ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ (МЛРД РУБ.)

Источник: Investfunds.





ОЛЕГ ЧАРСВЕР

Защита по-русски

Российские частные инвесторы, как и международные, массово скупают паи фондов денежного рынка. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, в третьем квартале чистый приток средств в такие фонды составил более 43 млрд руб., что в 22 раза больше привлечения во втором, — это лучший результат для данной категории российских фондов за все время их существования. В фонды акций объем привлечений по итогам трех месяцев не дотянул и до 1 млрд руб., в фонды смешанных инвестиций — 5 млрд руб. Фонды облигаций потеряли за квартал более 6 млрд руб., в этом году больше забирали из таких фондов лишь в первом квартале (8,3 млрд руб.).

Рост интереса частных инвесторов к фондам денежного рынка произошел на фоне обновления полуторалетнего максимума основных российских фондовых индексов Московской биржи. В начале сентября рублевый индекс достигал 3287 пунктов, максимального значения с 21 февраля 2022 года. С начала года он вырос более чем на 50%, что стало сильнейшим подъемом с финансового кризиса 2008–2009 годов.

Аналитики заговорили о перегреве рынка и возможной его коррекции. У трейдеров есть поговорка: рынки, как и деревья, не растут до небес. Рано или поздно происходит разворот тренда и падение цен. К 22 сентября индекс Московской биржи упал на 9% и впервые с июля опустился ниже 3000 пунктов. Но и там он не задержался и к концу месяца поднялся выше 3100 пунктов.

Добавило привлекательности фондам денежного рынка повышение ключевой ставки ЦБ в сентябре на 1 процентный пункт (п. п.), до 13% (за три пересмотра суммарно она повышена на 5,5 п. п.). «Фонды денежного рынка обычно формируются из инструментов, которые быстро подстраиваются под новые ставки в экономике. При повышении ставки их доходность быстро поднимается до аналогичного уровня», — отмечает руководитель отдела продаж УК «Первая» Андрей Макаров.

Многообразие фондов

В России частным инвесторам доступно восемь фондов денежного рынка — пять биржевых фондов (БПИФ)

и три открытых фонда (ОПИФ). Лишь два классических ОПИФа инвестируют средства в краткосрочные государственные, муниципальные и корпоративные облигации. Как и в случае с иностранными фондами, срочность облигаций, включенных в такие портфели, колеблется от нескольких недель до года. В фонды также могут добавляться банковские депозиты, условия по которым обычно лучше, чем по вкладам, доступным широкой рознице.

Все остальные фонды зарабатывают на краткосрочных инструментах денежного рынка, а именно на обратном репо с центральным контрагентом (ЦК), обеспеченным клиринговыми сертификатами участия. Целью инвестиционной политики всех этих фондов является обеспечение соответствия изменениям расчетной цены изменениям количественных показателей индикатора стоимости обеспеченных денег RUSFAR (Russian Secured Funding Average Rate), рассчитываемого Московской биржей на основании сделок и заявок на заключение сделок репо с ЦК. Функцию ЦК выполняет Национальный клиринговый центр — ведущий центральный контрагент в России и один из крупнейших в Европе. Он входит в состав биржевого холдинга «Московская биржа» и гарантирует исполнение обязательств по добросовестным сделкам, поэтому риски неисполнения таких сделок минимальны.

Алексей Корнев обращает внимание, что фонды, которые держат короткие облигации, подвержены большей волатильности, так как зависят от цен и ликвидности на рынке облигаций. Однако они могут предлагать более высокий уровень доходности. «Если фонд помимо коротких государственных облигаций использует короткие корпоративные бумаги, это также добавляет кредитный риск в портфель», — отмечает господин Корнев. Как замечает Андрей Макаров, более предпочтительны (в периоды неопределенности на рынке) фонды, ориентированные на сделки репо, по которым исключен рыночный и кредитный риск.

При выборе «тихой гавани» инвесторы должны учитывать не только используемые фондом инструменты, но и сопутствующие расходы: комиссию управляющей, инфраструктурные расходы. Как отмечает Андрей

Макаров, важно, чтобы комиссии не «съедали» заметную часть дохода.

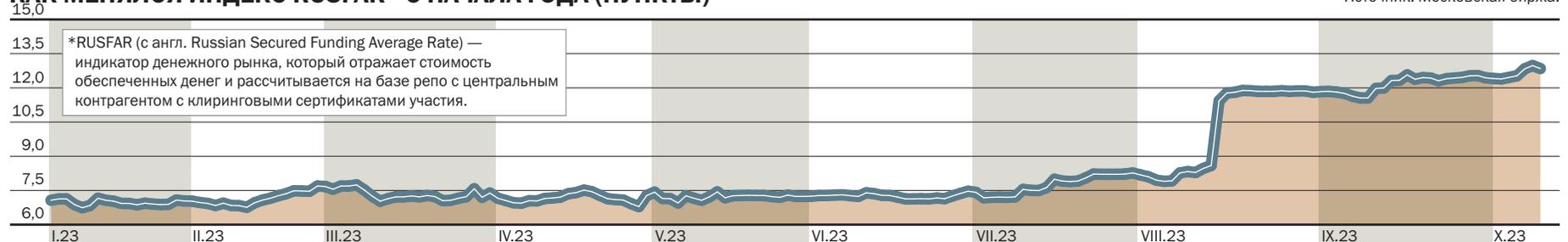
По данным Investfunds, самая низкая комиссия взимается УК за управление БПИФами, она составляет 0,14–0,5% от активов. В случае ОПИФов с короткими государственными и корпоративными облигациями расходы могут достигать до 1% от активов. При продаже пая на бирже будет взиматься брокерская комиссия, а при погашении ОПИФа в офисе УК или банка может появиться еще и скидка, размер которой в зависимости от срока обладания паем фонда может достигать до 2%. В последние годы многие управляющие отказываются от премии при продаже и скидки при обратном выкупе, если операции были совершены в дистанционных каналах продаж.

Временное размещение

Участники рынка ожидают сохранения повышенного спроса на фонды денежного рынка со стороны локальных инвесторов. Этому будет способствовать дальнейшее повышение ключевой ставки Банком России. В начале октября аналитики Росбанка закладывали в базовый сценарий повышение ставки на 1 п. п., до 14%, на заседании ЦБ 27 октября. «Уверены, что Банк России осознает последствия от еще более стремительного роста ставок от текущих уровней для экономической активности. Полагаем, что регулятор будет готов рассматривать более агрессивные варианты лишь в сценарии шоковой динамики валютного курса и/или инфляции», — отмечают аналитики.

«Из данных фондов стоит выходить в период смены денежно-кредитной политики, когда ЦБ переходит от повышения ставки к снижению», — считает Андрей Макаров. В это время ставки на денежном рынке снижаются, а классические облигации начинают расти в цене, вместе с ними и паи облигационных фондов. «При смене цикла стоит переходить в долгосрочные, среднесрочные облигации, а также акции, которые имеют значительный потенциал роста при снижении ставки», — отмечает господин Макаров. Константин Асатуров напоминает: экономика циклична, а значит, риски более агрессивных инструментов в какой-то момент станут вновь приемлемыми для вложений ●

КАК МЕНЯЛСЯ ИНДЕКС RUSFAR* С НАЧАЛА ГОДА (ПУНКТЫ)



ПОРТФЕЛЬ ПО КУРСУ ЦБ

КАК ЧАСТНОМУ ИНВЕСТОРУ РЕАГИРОВАТЬ НА ПОВЫШЕНИЕ СТАВКИ БАНКА РОССИИ



Резкое повышение Банком России ключевой ставки в долгосрочной перспективе не остановит рост доллара к рублю, полагают эксперты, но покупать валюту все равно не советуют. На их взгляд, лучше увеличить долю рублевых облигаций в портфеле.

Ставки в гору

В июле Банк России перешел к резкому ужесточению своей денежно-кредитной политики (ДКП), начав цикл повышения процентных ставок. Сперва 21 июля ключевая ставка ЦБ была поднята на 100 базисных пунктов (б. п.) — с 7,5% до 8,5% годовых. Свое решение регулятор объяснил тогда прежде всего стремлением бороться с инфляцией — темп прироста цен ускорился и продолжает расти, растут и инфляционные ожидания.

По мнению экономистов, на фоне роста зарплат и иных выплат растет и потребительский спрос, экономика же в силу отсутствия достаточных ресурсов не успевает его удовлетворить. Инфляционные ожидания подстегиваются значительным ростом курса доллара к рублю, причем курс рубля, в свою очередь, снижается из-за ухудшения торгового баланса: спрос на импорт растет на фоне общего увеличения потребительского спроса, тогда как экспорт в лучшем случае стагнирует из-за вызванных санкциями ценовых и количественных ограничений на поставки продукции российских экспортеров.

Уже тогда аналитики отмечали, что решение ЦБ поднять ставку сразу на один процентный пункт было довольно резким и неожиданным для рынка. Но этим дело не ограничилось. В последующие дни доллар продолжил укрепляться относительно рубля, и 15 августа официальный курс преодолел психологически важную отметку в 100 руб./\$. В тот же день совет директоров Банка России собрался на внеочередное заседание и принял радикальное решение повысить ключевую ставку сразу на 350 базисных пунктов, до 12% годовых. А еще через месяц, 15 сентября, Банк России поднял ключевую ставку до 13% годовых.

Как отмечает руководитель отдела макроэкономического анализа «Финама» Ольга Беленькая, одновременно Центробанк вне графика пересмотрел свой макроэкономический прогноз. Новые вводные: существенный рост расходов бюджета в законопроекте, который правительство внесло в Госдуму, и более высокие темпы индексации регулируемых тарифов в 2024 году, что увеличивает проинфляционные риски. Заместитель председателя Банка России Алексей Заботкин 10 октября после заседания комитета Госдумы по финансовому рынку заявил журналистам, что годовая инфляция может достигнуть своего пикового значения весной-летом 2024 года. По его словам, по состоянию на 2 октября инфляция составила 5,9% год к году, для возврата же к 4% ЦБ планирует ужесточить денежно-кредитную политику в 2024 году.

Обновленный среднесрочный прогноз не предполагает возможности снижения ключевой ставки до конца года (с 18 сентября до конца года средняя ключевая ставка прогнозируется в 13–13,6%). «По нашей оценке, нижняя граница соответствует сохранению ставки без изменения до конца года, верхняя — повышению ставки до 14% с сохранением на этом уровне до конца года», — говорит Ольга Беленькая.

«Наш базовый прогноз предполагает повышение ставки ЦБ до 14% годовых и сохранение показателя на этом уровне до конца текущего года. Вероятно, переход к снижению произойдет весной 2024 года, а возврат к 9% — в начале 2025 года», — сказал «Деньгам» в сентябре руководитель отдела экономического и отраслевого анализа ПСБ Евгений Локтюхов. Активная фаза восстановительного роста эконо-



ТЕКСТ **Петр Рушайло**
ФОТО **Евгения Яблонская**

ЕВГЕНИЯ ЯБЛОНСКАЯ

мики близка к завершению, и ВВП, скорее всего, перейдет к умеренным темпам роста ввиду ужесточения денежно-кредитной политики, заметного ослабления рубля и вероятной перспективы перехода властей к сдержанному стимулированию экономики, полагает эксперт.

«С высокой долей вероятности мы уже находимся на пике ставки, и для дальнейшего ее повышения предпосылок нет», — считает портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал» Евгений Жорнист. Он полагает, что основным триггером для повышения ставки явилось устойчивое ослабление рубля, которое может приводить к финансовой нестабильности и ускорению инфляции. Однако для купирования девальвации более эффективными, чем повышение рублевых ставок, на его взгляд, будут меры ограничительного характера на валюту и меры по продаже валютной выручки, сигналы о возможности введения которых уже поступают от финансовых властей. «Взяв паузу — и, возможно, длинную, — ЦБ с оглядкой на данные по инфляции начнет медленно и долго снижать ставку», — прогнозирует господин Жорнист.

Директор департамента корпоративных финансов ИК «ИВА Парт-

ДИНАМИКА КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ БАНКА РОССИИ (% ГОДОВЫХ)

Источник: Банк России.





нерс» Артем Тузов считает, что есть два варианта развития событий: при курсе ниже 100 руб. за доллар ЦБ начнет плавное снижение ставки до 7%, при курсе выше 100 руб. за доллар вероятно повышение ключевой ставки до 15%.

Динамика процентной ставки ЦБ до конца года, вероятно, во многом будет зависеть от курса рубля и уровня инфляции, соглашается аналитик ИК «ВЕЛЕС Капитал» Елена Кожухова. При этом она отмечает, что в текущих условиях закрытости российской экономики увеличение процентных ставок не так эффективно сдерживает падение рубля, в связи с чем потенциал повышения ставок до конца текущего года может быть ограничен 15%. Наиболее же действенными мерами поддержки российской валюты могут стать контроль за движением капитала и обязательные нормы продажи валютной выручки. «В случае экстренных ситуаций ставка может оказаться и выше 15%, но вряд ли на период, превышающий несколько месяцев», — считает она.

«Если мы будем наблюдать продолжение раскручивания инфляционной спирали, тогда, на наш взгляд, Банк России продолжит повышать ключевую ставку», — размышляет аналитик

«С высокой долей вероятности мы уже находимся на пике ставки, и для дальнейшего ее повышения предпосылок нет»

«Цифра брокер» Даниил Болотских. По итогам года он ожидает инфляцию в диапазоне 6–8%.

Токсичный фаворит

Теоретически рост ставок в национальной валюте должен способствовать ее укреплению — тем более что рубль за первое полугодие и так сильно ослаб (курс доллара США к рублю вырос на 25,7%, курс евро — на 27,9%). Однако в нынешней ситуации основным драйвером падения рубля является не движение капитала, а сокращение положительного сальдо торгового баланса России, поэтому укрепления рубля может и не произойти.

«Сейчас сделать долгосрочный прогноз по курсу рубля довольно затруднительно», — сетует Даниил Болотских. По его словам, в условиях экономических санкций изменение ключевой ставки оказывает слабое влияние

на курс рубля, поэтому дальнейшее движение будет определять сальдо торгового баланса. На его взгляд, если импорт удалось стабилизировать, то экспорт стал снижаться по сравнению с мартом—апрелем. Россия продолжила дополнительное добровольное сокращение добычи и экспорта нефти до конца года в размере 300 тыс. баррелей в сутки.

«Фундаментально рубль остается под давлением из-за сокращения положительного сальдо счета текущих операций (СТО) в платежном балансе», — считает начальник отдела анализа банков и денежного рынка ИК «ВЕЛЕС Капитал» Юрий Кравченко. После рекордных показателей в 2022 году сальдо заметно сократилось в текущем году на фоне уменьшения экспорта и восстановления импорта. Однако после резкого повышения ключевой ставки ЦБ и ужесто-

чения денежно-кредитных условий на рынке можно ожидать замедления темпов роста кредитования, что ограничит спрос на импорт и тем самым несколько улучшит величину СТО. В связи с этим к концу года можно рассчитывать на укрепление рубля по сравнению с уровнями летне-осенних минимумов.

У аналитика «Финама» Александра Потавина схожий долгосрочный прогноз. «На данный момент сохраняются фундаментальные факторы, которые привели к ослаблению курса рубля», — замечает он. Власти, по мнению господина Потавина, будут пытаться стабилизировать курс рубля специально до президентских выборов 2024 года. После выборов, по его наблюдениям, курс рубля обычно слабеет. «По срокам сказать сложно, но то, что курс доллара вернется на те максимумы, которые были показаны весной 2022 года, то есть к 120 руб., — в этом нет никаких сомнений», — полагает Александр Потавин. До конца этого года он ожидает курс доллара в диапазоне 92–102 руб. Ключевым же основанием для ослабления курса рубля в первой половине этого года, по его мнению, стало сокращение притока твердой валюты в страну, снижение профицита торгового баланса России при сохранении высокого спроса на валюту со стороны населения, импортёров и бизнеса, покидающего Россию.

«Мы рассчитываем, что власти примут меры по смягчению негативного влияния сокращающегося профицита внешней торговли и дисбалансов ее валютной структуры на позиции рубля. Поэтому сохраняем свой прогноз по курсу доллара на конец этого года в районе 95,5 руб.», — говорит Евгений Локтюхов.

«В текущем курсе очень много неопределенности и неизвестных — что будет с экспортом и импортом, дефицитом бюджета, оттоком капитала. Но видится, что планка в 100 руб. отражает скорее негативные оценки и эмоции на основе ретроспективного анализа, без учета перспектив. Взвешивая имеющиеся вводные и риск-премию в курсе, рубль спокойно может вернуть себе уровень в 90 руб./\$, — считает эксперт по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Михаил Зельцер.

ДИНАМИКА ИНДЕКСА МОСБИРЖИ И «ДОЛЛАРОВОГО» ИНДЕКСА РТС (ПУНКТЫ)

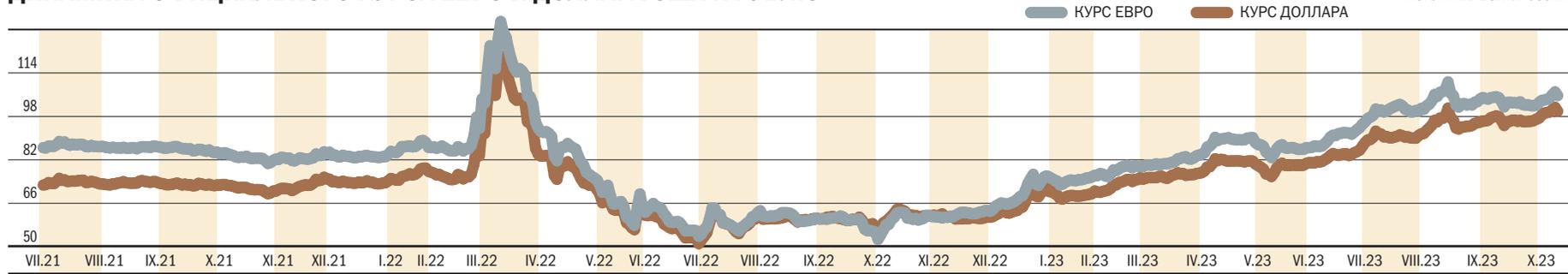
ИНДЕКС МОСБИРЖИ ИНДЕКС РТС

Источник: Finam.ru.



ДИНАМИКА ОФИЦИАЛЬНОГО КУРСА ЕВРО И ДОЛЛАРА США К РУБЛЮ

Источник: Банк России.



Нет надежды на кэш

Несмотря на возможное ослабление рубля в долгосрочной перспективе, эксперты пока не советуют частным инвесторам переключаться в валютные активы.

«Валюта недружественных стран — это точно не способ сохранения капитала или инвестиций», — уверен Артем Тузов. Россия остается экспортно ориентированной экономикой, и рубль будет слабеть к иностранным валютам, подчеркивает он. Владельцы безлимитных долларов или евро, на его взгляд, могут ничего не получить от этого ослабления, если корсчета в валюте недружественных стран будут закрыты для всей российской банковской системы. «Поэтому если ставить на ослабление рубля, лучше это делать в валюте дружественных стран либо в инструментах, которые торгуются на международных биржах за доллары, таких как золото», — заключает он.

Покупка активов в иностранной валюте — это скорее средство для диверсификации портфеля, нежели способ заработать дополнительную прибыль за счет колебаний курса рубля, считает директор по анализу финансовых рынков и макроэкономики «Альфа-Капитала» Владимир Брагин. Как показывают прошлые годы, напоминает он, российская валюта может не только резко проседать, но и укрепляться, поэтому стратегия, построенная на ожиданиях дальнейшего ослабления рубля, может не сработать. При этом он не исключает, что до конца года рубль может несколько укрепиться, а курс доллара, соответственно, снизится до 80–85 руб. «У инвесторов в текущих условиях не так много способов инвестировать в валюту: помимо замещающих облигаций, номинированных в долларах и евро, можно купить инструменты в юанях или инвестировать в гонконгских долларах, однако китайская валюта также может

«Мы рассчитываем, что власти примут меры по смягчению негативного влияния сокращающегося профицита внешней торговли и дисбалансов ее валютной структуры на позиции рубля»

быть очень волатильной и не защитить капитал в случае сильного укрепления доллара», — добавляет эксперт.

Из долевого в долговые

Что касается рублевых финансовых инструментов, то, по словам Юрия Кравченко, в связи с повышением ключевой ставки ЦБ уже сейчас наблюдается рост доходностей облигаций и ставок по банковским депозитам. По его мнению, к концу текущего года ставки по депозитам и доходности облигаций могут оказаться на локальных максимумах.

«Краткосрочные вклады должны отразить взлетевшую ставку. То же самое и с кредитами, поэтому если срок планирования достаточный, то лучше подождать с временно дорогим кредитом, а имеющиеся сбережения разместить в ОФЗ под перспективу нормализации доходностей и роста цен облигаций уже в 2024 году, поскольку осенние покупки бумаг в 2023 году через год могут принести существенный прирост капитала», — размышляет Михаил Зельцер.

Сейчас очень привлекательно выглядят фонды денежного рынка: там можно получить доходность, близкую к ключевой ставке, что сейчас на уровне доходных корпоративных облигаций, полагает Евгений Жорнист. В средне- и долгосрочной перспективе,

по его мнению, привлекательно выглядят и корпоративные облигации.

«Рост доходности облигаций на фоне роста ключевой ставки позволяет делать постепенную ребалансировку портфеля из акций в короткие облигации с устраивающей до погашения доходностью», — считает Артем Тузов. «Предыдущие периоды роста ключевой ставки в начале 2014 и в середине 2021 годов происходили перед серьезной коррекцией на фондовом рынке, существенная часть портфеля в коротких облигациях позволила инвесторам пройти эти периоды с минимальными потерями», — напоминает он. При этом, по его наблюдениям, рынок акций достаточно сильно вырос в этом году и можно ожидать коррекцию на нем и в этом периоде роста ключевой ставки.

Даниил Болотских тоже ожидает коррекции на рынке акций. «Глобально мы считаем, что российский рынок акций оценен достаточно низко», — говорит он. Однако при этом отмечает, что рост индекса Мосбиржи продолжался с марта и на фоне повышения ключевой ставки и роста привлекательности долговых инструментов рынку акций неплохо было бы сходиться в коррекцию, чтобы продолжить устойчивый рост до конца года. Эксперт полагает, что после резкого повышения ключевой ставки дивидендные

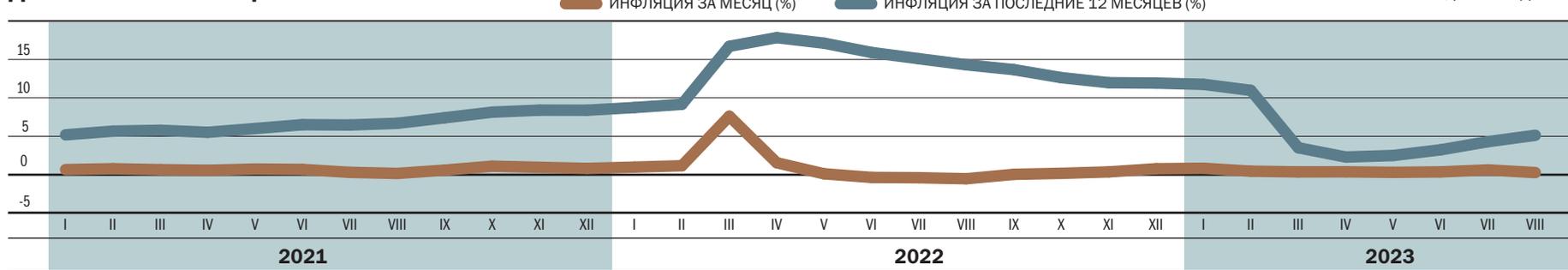
истории потеряли свою привлекательность, поэтому до конца года на рынке акций в качестве фаворитов он называет бумаги банков, истории роста и «переезд» (редомициляцию) в Россию зарегистрированных за рубежом отечественных компаний.

Михаил Зельцер более оптимистичен относительно долевого бумага. Для рынка акций высокая ставка, по его словам, является негативом, но есть и другие факторы курса динамики бумаг — дивиденды, ускорившийся процесс редомициляции, поясняет он. «Сейчас рынок вырос почти на 50% с начала года, и техническая коррекция индекса Мосбиржи и бумаг не исключается, но это может быть интересной возможностью для входа в рынок под идею дальнейшего роста. В 2024 году наши оценки сводятся к подъему индекса Мосбиржи до 4300 п., то есть рост порядка 40% от текущего значения, а если в октябре все-таки случится временное снижение цен бумаг, то итоговая доходность за период может быть и еще больше», — считает аналитик.

«Повышение ключевой ставки может ограничить спрос на бумаги компаний, стабильно выплачивающих умеренные дивиденды, например, МТС и представителей электроэнергетики», — считает Евгений Локтюхов. Стоит более консервативно смотреть на компании, имеющие большую долговую нагрузку. Из внутренних секторов, по его мнению, наиболее выигрышно смотрятся акции банков и потребительского сектора. «В среднесрочной перспективе, на наш взгляд, стоит увеличить долю экспортеров в портфелях. В первую очередь можно обратить внимание на акции нефтяных компаний и представителей транспортного сектора. Также мы считаем, что следует диверсифицировать облигационный портфель в пользу бумаг с плавающими купонами, с привязкой к RUONIA или ключевой ставке», — добавляет аналитик ●

ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИИ В РОССИИ

Источники: Росстат, расчеты «Денег».



ТОП-10 АКЦИЙ ИЗ ИНДЕКСА МОСКОВСКОЙ БИРЖИ ПО ДИВИДЕНДНОЙ ДОХОДНОСТИ

КОМПАНИЯ	ТИП БУМАГИ	СЕКТОР	ДИВИДЕНД НА АКЦИЮ (РУБ.)	ДОХОДНОСТЬ NTM (%)
«СУРГУТНЕФТЕГАЗ»	АП*	НЕФТЬ И ГАЗ	15,0	26,9
ЛУКОЙЛ	А**	НЕФТЬ И ГАЗ	1158,0	17,2
«ТРАНСНЕФТЬ»	АП	НЕФТЬ И ГАЗ	19657,0	13,9
«РОСНЕФТЬ»	А	НЕФТЬ И ГАЗ	71,0	13,1
МТС	А	ТМТ	35,0	12,9
СБЕРБАНК	АП	ФИНАНСЫ	30,9	11,9
СБЕРБАНК	А	ФИНАНСЫ	30,9	11,9
«ТАТНЕФТЬ»	А	НЕФТЬ И ГАЗ	70,9	11,1
«ТАТНЕФТЬ»	АП	НЕФТЬ И ГАЗ	70,9	11,1
«МАГНИТ»	А	ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР	550,0	10

Источник: ФК «Финам».

*АП – акция привилегированная

**А – акция обыкновенная

ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ ВЫПЛАТЫ

КОМПАНИИ ПОДЕЛЯТСЯ ПРИБЫЛЬЮ С АКЦИОНЕРАМИ

В осенние месяцы собрания акционеров ряда крупных российских компаний приняли решения по промежуточным дивидендам за первое полугодие. Аналитики не исключают, что в ближайшие месяцы многие компании нефтегазовой отрасли объявят о выплатах за девять месяцев. В случае возвращения к практике уплаты дивидендов представителей металлургической отрасли суммарный объем выплат дивидендов акционерам российскими эмитентами до конца года может составить 1,5 трлн руб.



В конце сентября — начале октября акционеры ряда компаний согласовали промежуточные дивиденды по итогам первого полугодия: «Татнефть» (27,54 руб. на акцию), «Черкизово» (118,43 руб.), АЛРОСА (3,77 руб.), НОВАТЭК (34,5 руб.), «Т Плюс» (0,08995 руб.), СИБУР (15,53 руб.). С учетом текущей стоимости ценных бумаг это дает от 2% до 17% дивидендной доходности.

В рамках промежуточных дивидендов за первое полугодие российские компании объявили о выплатах в размере около 255 млрд руб., подсчитал эксперт по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Дмитрий Пучкарев. Из этой суммы, по оценке эксперта, на рынок попадет только 14–18 млрд руб. Для получения дивидендов инвестор должен купить бумагу не позднее чем за два торговых дня до закрытия реестра. После закрытия реестра котировки, как правило, снижаются примерно на величину дивидендных выплат в пересчете на акцию, а потом постепенно восстанавливаются.



«Основная интрига на данный момент сохраняется в отношении „Газпрома“, который выплатил рекордные дивиденды за первое полугодие 2022 года»

ТЕКСТ Татьяна Палаева

Дивидендные отсечки с выплатами за первое полугодие текущего года уже прошли по «Татнефти», банку «Санкт-Петербург», НОВАТЭКу, ТТК-14, ТМК, «Инарктике», «Белуге», «Черкизово», привилегированным акциям «Русснефти», отмечает аналитик ИК «Велес Капитал» Елена Кожухова. Поэтому инвесторам в первую очередь стоит присмотреться к акциям компаний, которые могут выплатить промежуточные дивиденды за третий квартал или девять месяцев. «На основании предыдущей истории выплат, заявлений самих компаний и их фундаментальных показателей мы все еще не исключаем объявления о выплатах за девять месяцев среди наиболее ликвидных имен от ЛУКОЙЛа, «Газпрома», «Роснефти», «Татнефти», «Газпром нефти», «Фосагро», ТМК, «Новабев Групп» («Белуга»), «Черкизово», «Инарктики», — отмечает Елена Кожухова.

Аналитики SberCIB Investment Research оценивают объем суммарных выплат российских эмитентов в сентябре—декабре в 1,1 трлн руб. При этом основной объем выплат придется на бумаги нефтяных компаний, которые выигрывают от роста цен на нефть и падения курса рубля. В итоге в октябре рублевая цена нефти Urals поднялась выше уровня в 7,5 тыс. руб. за баррель, максимум с апреля 2022 года. По мнению руководителя отдела анализа акций ФК «Финам» Натальи Малых, дивидендными героями останутся ЛУКОЙЛ (дивидендная доходность — 17,2%) и «Роснефть» (13,1%). «Основная интрига на данный момент сохраняется в отношении „Газпрома“, который выплатил рекордные дивиденды за первое полугодие 2022 года, после чего не давал рынкам однозначных сигналов в отношении будущих дивидендов», — считает госпожа Кожухова.

Аналитики надеются, что к практике уплаты дивидендов могут вернуться компании металлургической отрасли, которые приостановили подобные выплаты в минувшем году. В частности, как считает портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал» Дмитрий Скрябин, к выплатам могут вернуться «Северсталь», НЛМК, ММК, «Полус». В таком сценарии, по его оценкам, общий объем дивидендов может составить до конца года около 1,5 трлн руб. В связи с восстановлением дивидендного профиля рынка, как считает Наталья Малых, дивидендная доходность индекса Мосбиржи вновь сопоставима в докризисными временами и составляет почти 8,5% на горизонте следующих двенадцати месяцев ●

«СБЕРЕГАТЬ СЕЙЧАС ВЫГОДНЕЕ, ЧЕМ ТРАТИТЬ»

С июля Банк России перешел к ужесточению денежной политики, в том числе для сдерживания уровня инфляции, и довел ключевую ставку до 13%. Соответственно выросли и ставки по банковским вкладам, что сделало этот сберегательный инструмент еще более выгодным. Лидеры рынка предлагают доходность на уровне ключевой ставки, а иногда и выше. Так, в банке ВТБ определенные категории клиентов могут рассчитывать на доход до 14% годовых. О выборе выгодной сберегательной стратегии, перспективах дальнейшего роста ставок, потенциале валютных вкладов, сложностях депозитных линеек и конструкторах вкладов «Деньги» поговорили с начальником управления «Сбережения» ВТБ Натальей Тучковой.



Банк России за последние три месяца трижды поднимал ключевую ставку — в июле, августе и сентябре. Сейчас она находится на уровне 13%. Насколько важным индикатором является ключевая ставка для банков с точки зрения вкладов?

— Ключевая ставка, пожалуй, важнейший индикатор, определяющий уровень доходности сберегательных продуктов. Когда регулятор увеличивает этот параметр, для нас, банков, это однозначный сигнал предложить населению более выгодные условия по депозитам.

В результате неоднократного роста ключевой ставки за последние несколько месяцев рыночная доходность достигла рекордно высокого значения с осени прошлого года — 13%. Проще говоря, вернулось время вкладчика, так как сбергать средства сейчас гораздо выгоднее, чем их тратить.

— Как изменившаяся политика регулятора отражается на динамике рынка сбережений?

— Рынок сберегательных продуктов в этом году развивается невероятными темпами. Еще летом он приблизился к исторической отметке в 40 трлн руб. — мы этого ожидали только к концу года. С учетом значительного повышения ставок по вкладам и накопительным счетам он стал расти еще активнее. Если в первом полугодии россияне разместили в банках 2,66 трлн руб., то во втором мы ожидаем уже 4,19 трлн прироста. В результате по итогам всего года объем средств на счетах и депозитах физлиц вырастет на 19%, что станет для нашей страны рекордным результатом с 2015 года. Объем портфеля, по нашей оценке, приблизится к 43,5 трлн руб. ВТБ традиционно амбициозен и планирует расти быстрее рынка — по итогам 2023 года мы намерены увеличить свой розничный портфель пассивов на 24%.

В текущих условиях основным спросом клиентов пользуются краткосрочные инструменты, доля которых уже превалирует в объеме привлечения российских банков. Например, в ВТБ в июле на депозиты сроком до трех месяцев приходилось до четверти от всех открываемых вкладов, сейчас — уже более 50%. На шестимесячные продукты приходится порядка четверти открываемых депозитов, оставшуюся часть занимают долгосрочные вложения. До конца года мы ожидаем сохранения сложившейся структуры привлечения.

— Насколько стимулировало активность вкладчиков последнее повышение ставок?

— В последние полтора года россияне в целом стали чаще интересоваться классическими сберегательными продуктами. В новой экономической реальности они позволяют размещать свободные средства с минимальным риском по сравнению с другими рыночными инструментами и с понятной доходностью. Очередная волна повышения ставок стала новым драйвером, подстегнувшим спрос вкладчиков. Например, в нашем банке за первые четыре дня октября клиенты открыли 115,5 тыс. депозитов, что почти на 70% превысило результат за последние четыре дня сен-

тября. И суммы, которые они приносят, достаточно весомые. В среднем на депозите клиенты массовой розницы размещают 550 тыс. рублей. Открывать вклады они стремятся в основном на три месяца, хотя и спрос на долгосрочные вложения тоже держится на стабильном уровне.

— Несмотря на то что ключевая ставка достигла 13%, по данным ЦБ, среднеарифметическое максимальных ставок крупнейших банков по итогам второй декады сентября составило лишь 9,77%. Чем объясняется такая разница?

— Эта тенденция легко объяснима. Анализируя сберегательный рынок, Центральный банк учитывает статистику как по крупнейшим игрокам, так и по тем банкам, для которых привлечение средств населения не является приоритетным направлением деятельности. Соответственно, такие финансовые организации держат ставки по своим сберегательным продуктам на низком уровне, а они, в свою очередь, тянут за собой среднеарифметический показатель.

Для ВТБ привлечение средств — стратегическое направление, поэтому мы всегда стремимся предлагать населению наиболее выгодные условия размещения средств. После сентябрьского решения регулятора продолжить ужесточение денежной политики мы вновь повысили ставки по всей линейке сберегательных продуктов в рублях. Прежде всего, поменяли условия долгосрочных вкладов. Сделали это, чтобы дать возможность клиентам зафиксировать высокую доходность на том горизонте, на котором прогнозируется снижение ключевой ставки, а значит и ставок по депозитам. Максимальная доходность по трехлетним продуктам выросла на 1,5 процентного пункта — до 13% годовых. Улучшенные условия сейчас действуют и для тех, кто предпочитает гибко распорядиться своими средствами — такую возможность мы предоставляем в рамках накопительных счетов. Максимальную ставку 13% годовых могут получить клиенты, впервые открывающие у нас такой продукт. Для тех, кто оформит его до 31 октября, мы предлагаем увеличенный период действия повышенной ставки — четыре месяца вместо традиционных трех.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ВТБ

Как социально ориентированный банк, особое внимание мы уделяем старшему поколению. Клиенты, которые переводят к нам пенсию, получают от банка надбавку в размере 1% к ставке любого вклада в сумме до 1 млн руб. на первые полгода. Таким образом, сейчас такие клиенты у нас могут заработать до 14% годовых при открытии долгосрочного депозита.

Выросли ставки и на более короткие сроки: по трехмесячным депозитам максимальная доходность сейчас составляет 12% годовых, полугодовым — 12,2%, а годовым — 10,5%.

— Сейчас ставки меняются довольно быстро. Как вкладчику не ошибиться в таких условиях, какую сберегательную стратегию выбрать?

— Сразу скажу, что погоня только за высокой ставкой — дело неблагодарное. Как бы ни развивалась ситуация, выстраивать сберегательную стратегию необходимо исходя из финансовых целей. Тем более сегодня круп-

нейшие банки предлагают большое число продуктов, позволяющих подстраивать сберегательное решение под индивидуальные потребности.

В качестве фундамента рекомендуем сочетать накопительный счет со срочным депозитом. Средства, которые в ближайшей перспективе не потребуются, стоит положить на долгосрочный вклад — по нему традиционно действуют максимально высокие ставки. Это позволит зафиксировать хорошую доходность «вдолгую» и не терять выгоду в ожидании новых условий, которые не всегда более привлекательны, чем текущие. Деньги, которые важно держать под рукой — например, для предстоящих крупных покупок, отпуска или первого взноса по ипотеке, — целесообразно разместить на накопительном счете. Ставки по ним вслед за «ключом» также увеличились и сейчас весьма привлекательны. Кстати, в настоящее время мы прорабатываем новый накопительный ВТБ-Счет — он позволит активным клиентам банка получать дополнительную надбавку

к ставке и, как следствие, повышенный доход от размещения своих средств.

Поделюсь еще одним лайфхаком, который поможет заработать. Получили зарплату — разместите ее на накопительном счете, а для текущих расходов используйте кредитную карту с льготным периодом. На ваши деньги будут начисляться проценты, а за транзакции по «кредитке» получите кешбэк. Когда льготный период подойдет к концу, погасите задолженность с накопительного счета. Таким образом, вы ни копейки не переплачиваете и получаете двойной выигрыш. Я сама регулярно пользуюсь этим инструментом.

— В целом линейки вкладов у банков сейчас весьма запутаны, информация часто не агрегирована, что затрудняет выбор. Недавно вы запустили конструктор вкладов. Что он дает?

— Действительно, сегодня на рынке даже депозитов в рублях — целая масса, и часто подбор нужного продукта обрывается «головной болью». Чтобы облегчить жизнь вкладчикам, мы запустили один простой вклад-конструктор вместо 12 разных продуктов. Кроме нас подобный инструмент предлагают буквально несколько игроков. Его особенность заключается в том, что клиенты могут самостоятельно «собрать» условия под свои потребности. Они могут выбрать срок размещения, возможность пополнения и/или частичного снятия средств, вариант выплаты процентов и даже валюту — рубли или ставшие в последнее время популярными юани. Открыть наш «конструктор» также можно любым удобным способом — в отделениях банка, в «ВТБ Онлайн» или банкомате.

Клиенты позитивно восприняли наше предложение. С мая ВТБ-Вклад открыли уже 876 тыс. человек, а портфель размещенных средств на этом продукте уже превышает отметку в 2 трлн руб. Самые популярные сроки — три-шесть месяцев. В следующем году мы продолжим развивать наш «конструктор» — у него появится много новых опций, которые позволят клиентам ВТБ зарабатывать еще больше. А еще мы планируем упростить для клиентов подсчет доходности по вкладам. Несмотря на растущую финансовую грамотность, многие россияне по-прежнему сталкиваются с затруднениями, решая этот вопрос. Мы хотим запустить специальный сервис, который позволит клиентам с легкостью контролировать доходность сбережений в режиме онлайн, а также поможет подобрать наиболее выгодное сочетание продуктов с учетом потребностей.

— Не секрет, что часть вкладчиков до сих пор предпочитает хранить средства в валюте, особенно на фоне роста инфляции и ослабления рубля. Насколько это оправданная стратегия? Какие валюты с учетом токсичности доллара и евро стоит выбирать?

— Безусловно, некоторые россияне по тем или иным причинам по-прежнему хранят свои сбережения в «недружественной» валюте. Однако замечу, что абсолютное большинство вкладчиков предпочитает рублевые инструменты. В настоящее время на долю отечественной валюты в розничном портфеле сбережений ВТБ приходится почти 90%. За январь—сентябрь 2023 года мы нарастили портфель пассивов в рублях уже на 14%, и сейчас он превышает 5,2 трлн руб.

Депозиты в долларах и евро, хотя и остаются в портфеле, но постепенно теряют вес. Клиенты предпочитают конвертировать их в рубли или «мягкие» валюты — прежде всего юань. Сегодня он вызывает наибольший интерес у вкладчиков среди иностранных инструментов. В ВТБ его доля в общем объеме сбережений физлиц в иностранной валюте с начала года удвоилась и достигла 24%. По итогам года мы ожидаем, что этот показатель превысит 30%. По нашей оценке, в целом на рынке портфель сбережений физлиц в юанях в этом году вырастет в два раза и достигнет 88 млрд юаней. В результате чего китайская валюта займет четверть в валютных накоплениях россиян, а по итогам 2024 года ее доля может и вовсе превысить 45%. К концу 2025 года объем сбережений в юанях имеет все шансы вырасти вдвое — до 150 млрд единиц китайской валюты.

— 27 октября состоится очередное заседание ЦБ по ключевой ставке. Чего ждете вы? Регулятор может пойти на очередное повышение или нет?

— Сейчас достаточно сложно предсказывать дальнейшее движение ключевой ставки. По прогнозам регулятора, в 2024 году в среднем она будет составлять 11,5–12,5%. Таким образом, на ближайшем заседании Центральный банк может как оставить неизменным этот индикатор денежно-кредитной политики, так и повысить. В случае сохранения ключевой ставки рынок депозитов останется в действующей парадигме ставок, в случае повышения — доходность по сберегательным продуктам вырастет на 0,5 процентного пункта от роста «ключа» ●

КОТТЕДЖНЫЙ ФАСТФУД

НА РЫНКЕ ЗАГОРОДНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ ПОЯВИЛСЯ ФОРМАТ ГЕТТО-ЗАСТРОЙКИ

Дома в коттеджных поселках пользуются стабильным спросом на фоне растущих цен на городское жилье. Качественные таунхаусы по-прежнему стоят гораздо дороже, чем квартиры. Но девелоперы придумали, как удешевить строительство, не слишком теряя в маржинальности. Коттеджные поселки привлекают покупателей ценой и площадью, заставляя мириться с недостатками инфраструктуры.



Высокая скорость строительства, жилая площадь, сопоставимая со среднестатистической трехкомнатной квартирой, и цена за квадратный метр в два с половиной раза ниже довели продажи в одном из коттеджных поселков под Тюменью практически до космической скорости. «Распродали все мгновенно. Последняя акция была — дом с черновой отделкой площадью 87 кв. м за 2,75 млн руб. Это около 32 тыс. руб. за 1 кв. м. Для сравнения, квартиры в городе стоят по 100 тыс. руб. за метр», — рассказывает руководитель центра загородной недвижимости компании «Этажи» Антон Сауков. Предложения на загородном рынке в области находятся на уровне 6 млн руб. за дом.

На фотографии поселок выглядит как бесконечное поле одинаковых домов в стиле одноэтажной Америки. «Но для покупателей, которым нужно улучшение жилищных условий, это отличная альтернатива городскому жилью и любым вариантам с большей жилплощадью», — продолжает господин Сауков.

Дома сдаются с подведенным электричеством, вода из скважины, газа нет. Ежемесячные расходы на электричество достигают 6–7 тыс. руб., что сопоставимо с квитанцией за коммунальные услуги на трехкомнатную квартиру в черте Тюмени.

Антон Сауков не отрицает: инфраструктуры в таких поселках не всегда хватает. Но за счет близости к городу дефицит можно восполнить. В отличие от, например, более отдаленных локаций. «Растущая популярность конвейерного коттеджного строительства сопоставима с трендом на квартиры-студии. Когда только появились 10–12 лет назад, казалось, они не вписываются в рынок. Сейчас это норма. И это вариант, который создает разнообразие на рынке жилья», — рассуждает эксперт.

По словам эксперта, по мере развития рынка загородного строительства в целом и в частности, за счет расширения действия специальных ипотечных программ, инфраструктурные недостатки сглаживаются, потому что девелопе-



АЛЕКСАНДР КАЗАКОВ

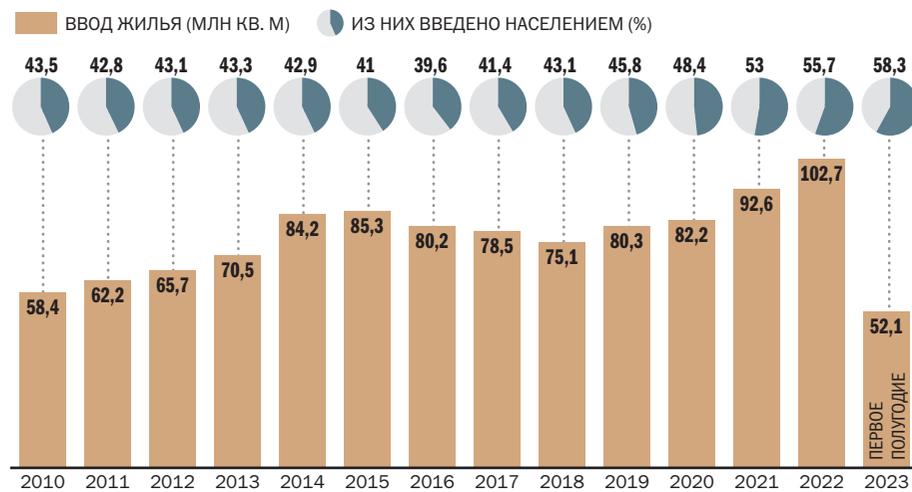
ры заинтересованы в поддержании спроса. Такая стратегия актуальна, когда последовательно застраивается обширная территория. Если не создавать более или менее комфортные условия эксплуатации, продажи встанут. «Поэтому девелоперы стараются привлечь надежных подрядчиков, которые не скажут, что поселок слишком далеко, мусор вывозить не будем», — объясняет господин Сауков.

Создать такой продукт, как этот поселок Перевалово под Тюменью, — бизнес-удача для застройщика. Разработка типового проекта коттеджа плюс идеально налаженная логистика и снабжение позволяют почти не проседать в маржинальности, которая обычно страдает, если не строить очень дорогие загородные дома. «Процессы отлажены на высоком уровне: одна бригада строит фундамент, другая заливает бетон, третья бурит скважины, и все работают последовательно», — отмечает один из собеседников «Денег». Кроме того, выставляя предельно низкую цену продажи, впоследствии маржа «добирается» за счет отделочных работ. Так, коттеджи, которые продавались по 2,75 млн руб., после отделки оценивались в 3,5–3,8 млн руб.



ДИНАМИКА ДОЛИ ИЖС В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА В РОССИИ

Данные: «ЦИАН.Аналитика».





Катализатор жилстроя

В этом году в первом полугодии доля частных домов в общем объеме ввода жилья в России выросла до 58%. В первой половине 2023 года объем жилищного строительства в России составил 52,1 млн кв. м жилья. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года темпы ввода жилья немного снизились — тогда было построено 52,6 млн кв. м. Из общего объема 30,4 млн кв. м пришлось на строительство жилья населением. Год назад показатель был выше — 32,9 млн кв. м. То есть снижение общего объема строительства относительно прошлого года произошло из-за сокращения ИЖС.

Но глобальный тренд на увеличение доли ИЖС наблюдается с 2020–2021 годов, следует из данных «ЦИАН. Аналитика». Больше всего самостоятельного строительства в Московской области, Краснодарском крае, Ленинградской области, Татарстане и Башкортостане — на эти регионы суммарно приходится треть всего ИЖС.

В «Этажах» посчитали: в сентябре прошлого года доля ипотеки на загородном рынке была 48,9%, в сентябре этого года — уже 55,3%, октябрь пока идет на уровне 50,9%, что сопоставимо с данными за тот же месяц прошлого года — тогда было 52,2%.

Дома сдаются с подведенным электричеством, вода из скважины, газа нет

Сбербанк ожидает, что выдаст в три раза больший объем ипотек на индивидуальное жилищное строительство (ИЖС) по итогам 2023 года по сравнению с результатом прошлого года — порядка 300 млрд руб., по данным «Домклик».

Покупательский спрос не останавливает рост цен. Три года назад на фоне оживления загородного рынка, в период пандемии коронавируса, дома стали быстро дорожать. С августа 2019 года по август 2020 года средняя стоимость нового загородного дома в России выросла на 3%, до 6,5 млн руб. А с августа 2020-го по август 2021 года рост составил уже 29%, до 8,4 млн руб. С августа 2021-го по август 2022 года дома подорожали на 27%, до 10,7 млн руб., а за последний год — на 13%, до 12,1 млн руб.

В «Авито Недвижимости» подсчитали: во втором квартале этого года спрос на загородную недвижимость вырос в среднем на 8%. Это произошло в основном за счет сезонного

повышения интереса к покупке дач (+57%), в то время как показатели спроса на дома за квартал не изменились, а на коттеджи и таунхаусы упали на 10% и 7% соответственно.

Объем предложения в сегменте загородной недвижимости на платформе вырос на 16% по сравнению с началом года. Количество дач в продаже увеличилось на 47%, домов — на 13%, коттеджей — на 4%, таунхаусов — на 7%.

Где не приживается новый формат

В Московской области активно развивается сегмент индивидуального жилищного строительства: по данным «ЦИАН. Аналитика», на нее приходится 13% от общего в стране объема ввода жилья. Но по словам генерального директора «Гео девелопмент» Максима Лещева, формат быстрого строительства загородных домов здесь не приживется. «На продаже недорогих готовых домов в Московской агломерации трудно

заработать из-за стоимости земли. Это могли бы сделать системные застройщики, но их нет в достаточном для развития рынка объеме», — поясняет господин Лещев.

В столице и Подмосковье преобладает спрос на участки без подряда. «Формат позволяет строить дом соразмерно достатку», — уточняет эксперт. Так, в режиме hard-эконом можно построить дом, который обойдется в 60 тыс. руб. за 1 кв. м. Если увеличить бюджет до 100 тыс. руб. за 1 кв. м, получится средний уровень комфорта.

Выбирая участок для самостоятельного строительства в Московской агломерации, покупателю следует быть избирательным. Цена предложения, которое можно считать вариантом «без изъянов» (качественная территория, современные дома), начинается от 20 млн руб. за дом. Это будет поселок организованной застройки. Если же покупать участок без подряда, чтобы уложиться в более скромный бюджет, необходимо учесть, что организация благоустройства общей территории и качество строительства вокруг могут не оправдать ожиданий. Или, например, участки вокруг будут застраиваться в течение ближайших пяти-десяти лет ●

ТИНЬКОФФ ВЫДАЛ БИЗНЕСУ «КОМПАС»

ПРЕДПРИНИМАТЕЛИ ПОЛУЧАТ ДОСТУП К АНАЛИТИКЕ БАНКА ДЛЯ ВЫБОРА ТОЧЕК ПРОДАЖ

Выбор удачной локации для открытия бизнеса остается одним из факторов предпринимательского успеха. Интуитивный подбор может привести к ошибкам в инвестировании, неоправданным рискам и даже закрытию дела, но сервисы аналитики зачастую недоступны бизнесу из-за ограниченных финансов. Чтобы помочь предпринимателям с выбором и снизить их риски, Тинькофф Бизнес запустил бесплатный геосервис «Компас» на основе обезличенных данных 37 млн клиентов экосистемы. На интерактивной карте можно оценить клиентский трафик в разных районах, уровень конкуренции и потребительские привычки — карта доступна для 16 городов России. Эксперты уверены, что инструмент окажется востребованным у бизнеса.



Тинькофф Бизнес запустил для предпринимателей бесплатный геосервис «Компас» — это интерактивная карта города, с помощью которой можно подобрать оптимальное место для открытия нового бизнеса или выявить перспективные направления для расширения. Для этого «Компас» покажет поток потенциальных покупателей в отдельном районе, средний чек и среднее количество покупок одного клиента, количество конкурентов и средний оборот их точки продаж.

Идея создать «Компас» появилась в ходе коммуникации с розничными предпринимателями. «Мы спрашивали, с какими трудностями наши клиенты сталкиваются при ведении бизнеса, какие шаги они делают при запуске бизнеса. Оказалось, что предприниматели, особенно новички, интуитивно открывают точки продаж», — вспоминает директор Тинькофф Бизнеса Игорь Иванов. Предприни-

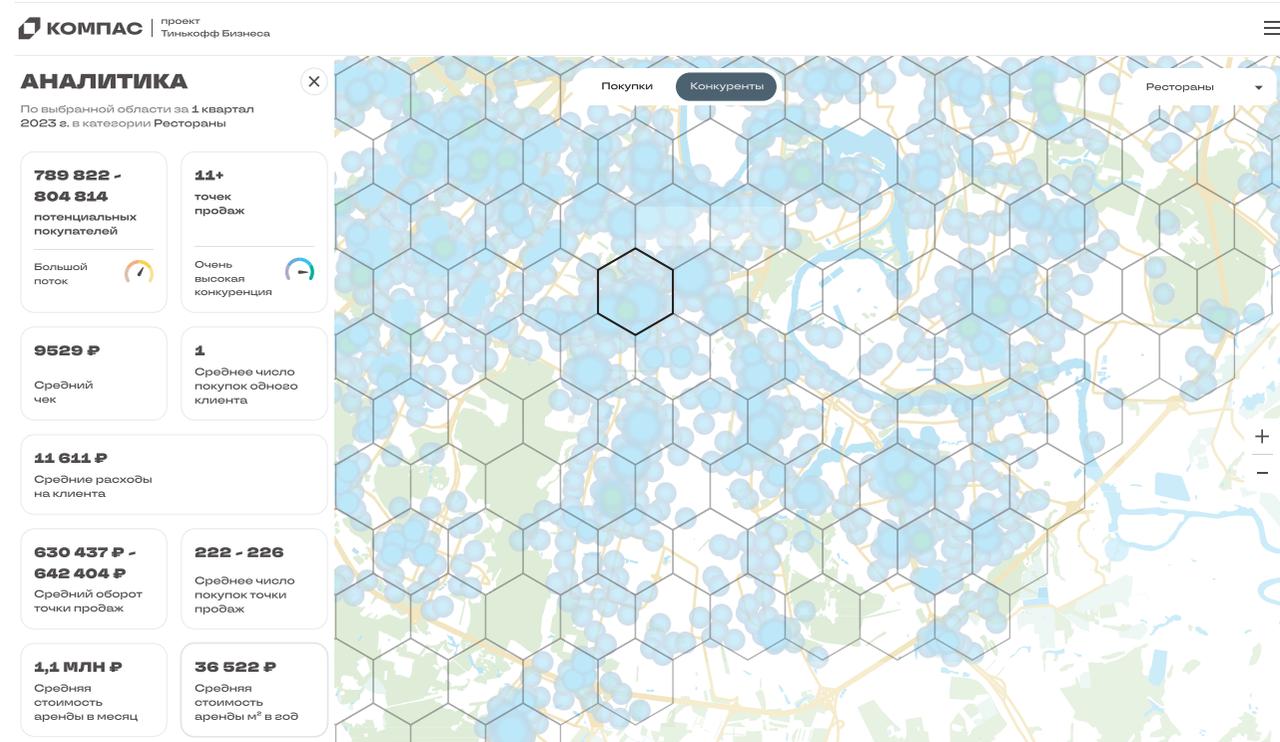
матели при этом отмечали, что успех бизнеса в офлайне как минимум наполовину зависит от выбора локации.

По словам координатора «Деловой России» в ЦФО Дмитрия Аббакумова, сложности при открытии бизнеса всегда одни и те же. «Во-первых, это нехватка инвестиций. Второе — нехватка кадров или команды для развития компании. И третье — это в целом недостаточная образованность, непонимание того, как заниматься предпринимательской деятельностью», — напоминает он. Хотя выбор локации и не является ключевой проблемой, от нее зависит дальнейший успех бизнеса. Предпринимателям легко совершить ошибку в самом начале и впоследствии сильно пожалеть, считает Дмитрий Аббакумов. «Локация определяет, сколько потенциальных потребителей проживает в округе, что крайне важно для обеспечения продаж не ниже точки безубыточности для торговых точек шаговой доступности, таких как минимаркеты или салоны красоты. Эффективность розничных объектов, ориентированных на обслуживание водителей автомобилей, для автозаправочных комплексов, например, напрямую зависит от транспортного потока и режима движения, удобного для заезда. Все эти факторы определяют потенциал рынка в виде наличия клиентов с платежеспособным спросом на товары и услуги», — объясняют в ответственной за развитие малого бизнеса Корпорации МСП. С другой стороны, локация характеризуется уровнем конкуренции. Хорошие места с большими потоками потребителей привлекают компании к открытию новых точек продаж, и платежеспособного спроса не хватает на всех: часть точек вынужденно закрывается. Основатель гида GreatList.ru и Российского ресторанный фестиваля Александр Сысоев отмечает пользу сервисов аналитики на основе больших данных для ресторанной индустрии. Доступ к аналитике, по его словам, помогает предпринимателям «заземлить» амбиции, лучше прогнозировать и преодолевать трудности, адаптировать концепцию заведения под запрос потребителей. «Если предприниматели чаще будут попадать в запрос аудиторией и максимизировать свою прибыль, то, разумеется, активность частного бизнеса будет возрастать. К тому же на основе данных можно чаще рассказывать об успеш-

ТЕКСТ **Екатерина Кузнецова**

КАК РАБОТАЕТ СЕРВИС ПОДБОРА ЛОКАЦИИ ДЛЯ БИЗНЕСА «КОМПАС»

Источник данных: Tinkoff Data.



ТОП-10 СФЕР БИЗНЕСА В РОССИИ С НАИБОЛЬШИМ СРЕДНИМ ЧЕКОВ

СРЕДНИЙ ЧЕК ОФЛАЙН-ТОЧКИ, УСРЕДНЕННЫЙ ПО ГОРОДАМ-МИЛЛИОННИКАМ (РУБ.)



ТОП-10 СФЕР БИЗНЕСА ПО ОБОРОТУ В РОССИИ. ТОВАРЫ ПОВСЕДНЕВНОГО СПРОСА

СРЕДНИЙ ОБОРОТ ОФФЛАЙН-ТОЧЕК, УСРЕДНЕННЫЙ ПО ГОРОДАМ-МИЛЛИОННИКАМ (МЛН РУБ.)



ных кейсах, что также будет стимулировать интерес к собственному делу», — полагает он.

Впрочем, предприниматели не готовы к лишним тратам на старте. Деньги уходят на аренду помещения и его ремонт, наем сотрудников, закупку оборудования. «Из-за существенной стоимости геомаркетинговых исследований зачастую малые и микрокомпании исходят из существующих возможностей по наличию доступных помещений и действуют интуитивно. При таком подходе ошибки неизбежны, и за них придется платить закрытием торговых точек», — отмечают в Корпорации МСП. Владелец антикварной галереи «Однажды» Антон Лукьянов рассказывает, что в антиквариате начинающие предприниматели зачастую выбирают локацию для открытия бизнеса таким образом: место должно ориентироваться на целевую аудиторию — близкое расположение театров, хороших ресторанов, премиальных бутиков будет плюсом. На практике же проходная точка скорее минус. «Излишняя публичность для такого бизнеса ни к чему», — объясняет он.

Понимая неготовность предпринимателей вкладываться в аналитику и риски такой стратегии, специалисты Тинькофф Бизнеса сделали «Компас» бесплатным. Это увеличит выживаемость нового бизнеса и сделает процесс его запуска более комфортным. «Мы заинтересованы в росте количества новых бизнесов и предлагаем сервисы и инициативы, направленные на помощь владельцам бизнеса, их развитие и стимулирование. Мы хотим показать, что открыть бизнес не так страшно, если для этого созданы подходящие условия. У нас уже есть вся инфраструктура для ведения офлайн-бизнеса: регистрация, онлайн-бухгалтерия, торговый эквайринг с бесплатными терминалами. Теперь мы запустили новый геосервис», — объясняет Игорь Иванов.

«Компас» позволяет проанализировать локацию по заданным параметрам и составить тепловую карту выбранного района: чем светлее область в фильтре «Покупатели», тем больше потенциальных покупателей, а чем светлее область в фильтре «Конкуренты» — тем больше конкурентов. Так, предприниматели могут узнать о количестве потенциальных покупателей в районе, среднем количестве покупок на одного клиента и среднем чеке, об уровне конкуренции и среднем обороте точки продажи, а также средней стоимости аренды помещений. Данные доступны в разрезе 36 категорий бизнеса, среди которых — автозапчасти и автосервисы, дом и ремонт, адвокаты и юридические услуги, бары, рестораны и кафе, магазины игрушек, цветов и электроники. Тем самым сервис помогает предпринимателям в совершенно разных сферах дея-

ку спроса в разные месяцы. Например, с наступлением тепла в разных районах Москвы отмечается положительная динамика покупок в ресторанах и кафе. Сейчас аналитика по действиям потребителей доступна на глубине шести месяцев, но в дальнейшем разработчики готовы увеличивать этот срок в соответствии с запросом бизнеса.

Сейчас в «Компасе» доступны карты 16 крупнейших городов России — это Москва, Санкт-Петербург, Волгоград, Воронеж, Екатеринбург, Казань, Краснодар, Красноярск, Нижний Новгород, Новосибирск, Омск, Пермь, Ростов-на-Дону, Самара, Уфа и Челябинск. Перед подключением каждого города к сервису специалисты Тинькофф Бизнеса анализируют долю физических клиентов в нем: покрытие должно быть достаточным, чтобы данные были качественными, а предприниматели могли на

Впрочем, у экспертов возникают вопросы к оперативности сбора данных. «Решил я открыть барбершоп и подбираю локацию. Нашел на „Компасе“ вариант: в каком-то районе как раз не хватает барбершопов или спрос есть, а услуга не представлена. Открываю свой барбершоп. Насколько оперативно „Компас“ покажет, что появился новый бизнес и не получится ли так, что одновременно со мной откроется еще три-четыре точки?» — рассуждает Дмитрий Аббакумов. В Тинькофф Бизнесе поясняют, что данные будут обновляться каждый месяц — это достаточный срок, чтобы отследить изменения на рынке. В целом в компании готовы к постоянной настройке инструмента. «Бизнес активно меняется, появляются новые тренды, неопределенность — это неотъемлемый элемент предпринимательской деятельности. Мы держим руку на пульсе и самостоятельно отслеживаем изменения и тенденции на рынке, но также рассчитываем на помощь со стороны предпринимателей. Это поможет расставить приоритеты и сделать наши сервисы лучше», — говорит директор Тинькофф Бизнеса Игорь Иванов.

Управляющий партнер «INFOLine-Аналитика» Михаил Бурмистров полагает, что продукт будет востребован бизнесом с учетом того, что Тинькофф является одним из лидеров по покрытию с точки зрения работы с малым и средним бизнесом. «Продукт представляет собой дополнительный сервис, который оценят в первую очередь партнеры компании, которые находятся на банковском обслуживании у Тинькофф. В целом банки и целый ряд сервисных компаний стараются предложить дополнительные сервисы клиентам. „Компас“ также поможет предпринимателям решать свои бизнес-задачи и позволит повысить лояльность клиентов Тинькофф», — констатирует эксперт ●

«Если предприниматели чаще будут попадать в запрос аудитории и максимизировать свою прибыль, то, разумеется, активность частного бизнеса будет возрастать»

тельности сэкономить время и ресурсы на проведение самостоятельного анализа рынка.

Все показатели «Компаса» формируются на основе анонимных данных о транзакциях 37 млн клиентов экосистемы Тинькофф и наносятся на карту, чтобы пользователям было удобно проводить бизнес-анализ с помощью «Компаса». В сервисе можно проследить сезонность покупок — это помогает оценить динами-

ку их основе делать выводы для принятия решений. В Тинькофф Бизнесе объясняют, что помощь предпринимателям в выборе локации нужнее в крупных городах России. В сравнительно небольших и малонаселенных городах выбор более очевиден: чем ближе локация к центру, тем лучше. Дальнейшее расширение географии «Компаса» будет зависеть от запроса предпринимателей, отмечают в Тинькофф Бизнесе.

СХВАТКА В ЛЕГКОМ ВЕСЕ

ПОЧЕМУ В РОССИИ БУКСЮТ ПРОДАЖИ ЛЕГКИХ КОММЕРЧЕСКИХ АВТО



Важный инструмент развития малого и среднего бизнеса — легкие коммерческие автомобили (LCV) буксуют в продажах в России. Если реализация легковых авто и тяжелых грузовиков в последние месяцы уверенно набирает ход, то как минимум в первой половине текущего года ситуация в сегменте LCV (автомобилей с полной массой до 3,5 т) выглядела тревожной. По данным «Автостата», по итогам первого полугодия 2023 года продажи таких машин оказались в заметном минусе даже по сравнению с провальными показателями прошлого года: за январь—июнь 2023 года в РФ было продано 37,7 тыс. новых LCV, что на 6% ниже аналогичного периода 2022 года.

Ближе к осени ситуация начала исправляться: в июле в России было продано 6,9 тыс. единиц легких коммерческих авто, что на 45% больше июля прошлого года. А в августе продажи ускорились: за последний месяц лета в России было реализовано 8,7 тыс. легких коммерческих авто, что на 73% больше, чем в августе прошлого года. Благодаря ускорению по итогам восьми месяцев рынок LCV наконец вышел в плюс: в январе—августе текущего года он составил 53,3 тыс. авто, что на 6,5% выше результата годичной давности.

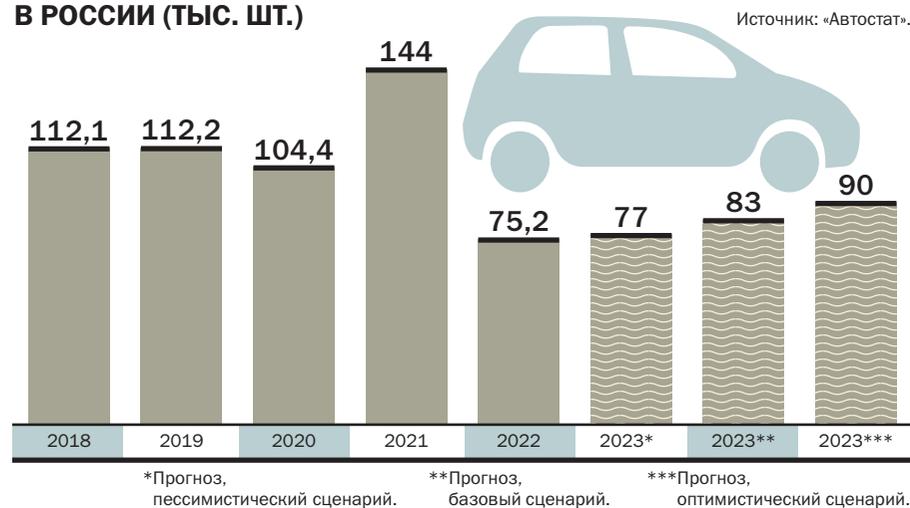
Но такая прибавка выглядит блекло по сравнению с тем же рынком новых легковых автомобилей, который за восемь месяцев года вырос на 41%. Сможет ли рынок LCV продолжать ускоряться в ближайшее время, вопрос открытый. «Автостат» прогнозирует, что при пессимистичном сценарии по итогам текущего года он может вырасти на 2%, до 77 тыс. авто. В лучшем же случае рынок вырастет на 20%, до 90 тыс. машин. Почему продажи таких типов автомобилей так медленно набирают ход, что делать тем, кто сейчас готов тратить деньги на приобретение нового LCV?

Но такая прибавка выглядит блекло по сравнению с тем же рынком новых легковых автомобилей, который за восемь месяцев года вырос на 41%. Сможет ли рынок LCV продолжать ускоряться в ближайшее время, вопрос открытый. «Автостат» прогнозирует, что при пессимистичном сценарии по итогам текущего года он может вырасти на 2%, до 77 тыс. авто. В лучшем же случае рынок вырастет на 20%, до 90 тыс. машин. Почему продажи таких типов автомобилей так медленно набирают ход, что делать тем, кто сейчас готов тратить деньги на приобретение нового LCV?

Иностранцы ушли, россияне остались

На российском рынке легких коммерческих авто были традиционно сильны позиции отечественных производителей. Последние три десятка лет тон здесь задает Горьковский автомобильный завод со своей знаменитой «Газелью», которая начала сходить с конвейера в июне 1994 года. Неплохо продаются, пусть

ПРОДАЖИ НОВЫХ ЛЕГКИХ КОММЕРЧЕСКИХ АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ (ТЫС. ШТ.)



ТЕКСТ **Георгий Алексеев**
ФОТО **Getty Images,**
Роман Яровицын



GETTY IMAGES

и устаревшие, модели УАЗ (модель 3909, в народе называемая «Буханка»). До начала санкций позиции в сегменте укреплял и АвтоВАЗ, прежде всего с построенной на платформе тогдашнего французского партнера моделью Lada Largus.

Впрочем, ранее позиции иностранных игроков в сегменте LCV были достаточно прочными. Главным зарубежным игроком здесь был Ford с моделью Transit, которая собиралась на предприятии «Соллерс» в Татарстане. Развивались французские марки Peugeot и Citroen со своими моделями, которые собирались на заводе под Калугой. Свою долю удерживали корейцы и немцы (Hyundai, Volkswagen). В сумме иностранным брендам принадлежало порядка трети всего рынка.

Рухнувший санкционный занавес смещал карты: хлопнув дверью, ушел Ford, тихо остановили продажи французы, корейцы, немцы. Зарубежные партнеры АвтоВАЗа отказались поставлять комплектующие для импортозависимой модели Largus. Ситуация сыграла на руку россиянам. По подсчетам «Автостата», в первом полугодии текущего года ГАЗ занял внушительные 61% рынка LCV, 17% принадлежат другому российскому предприятию — УАЗ. Вместе с Lada (4%) российским игрокам принадлежит теперь 82% продаж. Столь высо-



кие результаты связаны с тем, что китайские производители не обратили должного внимания на сегмент легких коммерческих авто в России и не предпринимают активных маркетинговых атак.

Важным преимуществом российских моделей LCV является их более доступная цена покупки и обслуживания. «Основным потребителем LCV в России является малый и средний бизнес. Для них важным является надежность автомобиля, расход топлива, простота и доступность техобслуживания», — говорит Владимир Чернов, аналитик Freedom Finance Global. Из-за внешних ограничений, на его взгляд, изменились предпочтения: российские модели вытесняют иностранных конкурентов, занимая все большую долю рынка. В первую очередь это связано с ростом цен на

иностранные авто, их комплектующие и с возможными перебоями с поставками на фоне санкций.

«Стоимость обслуживания LCV отечественных марок исторически ниже, чем обслуживание иномарок, — соглашается Татьяна Овчинникова, директор сети технического обслуживания автомобилей Fit Service. — Цена обслуживания здесь растет медленнее, чем цена обычных авто». Так, средний чек на обслуживание легкого коммерческого автомобиля по итогам восьми месяцев 2023 года, по ее словам, составляет 16,1 тыс. руб. Он вырос на 17%, если сравнивать с аналогичным периодом прошлого года. Динамика цен в категории легковых автомобилей за тот же период была более значительной. За год обслуживание легковых автомобилей, по словам эксперта, подорожало на 24%.

Важным козырем для российских производителей являются также разветвленные сервисные сети и программы, что особенно важно для коммерческих пользователей: для них любой ремонт и простой автомобиля — болезненные убытки для бизнеса. «Отечественные производители LCV (ГАЗ, УАЗ) имеют очень хорошие сервисные и финансовые программы обслуживания», — отмечает Борис Богоутдинов, управляющий партнер консалтинговой компании „2Б Диалог“. — Еще во второй половине 2022 года представители группы ГАЗ на Международном московском автомобильном форуме IMAF анонсировали увеличение числа машин на рынке легкового коммерческого транспорта. Основная стратегия отечественных игроков — быстро расширить свои доли за счет ушедших иностранных игроков. Например, но-

вые модели от ГАЗ построены на новой платформе с цифровой системой управления, которая помогает водителю в рулении, торможении. Новые модели стали автоматизированными на диагностике, что позволяет подключать различные датчики».

Подготовка китайского наступления

Китайские автопроизводители пока не обратили должного внимания на сегмент легких коммерческих автомобилей, однако в ближайшее время эта ситуация может измениться. «Китайские автопроизводители начинают активно осваивать нишу LCV на российском рынке. Завоевание позиций идет двумя путями. С одной стороны, налаживаются официальные каналы поставок, с другой — производство автомобилей локализуется на территории

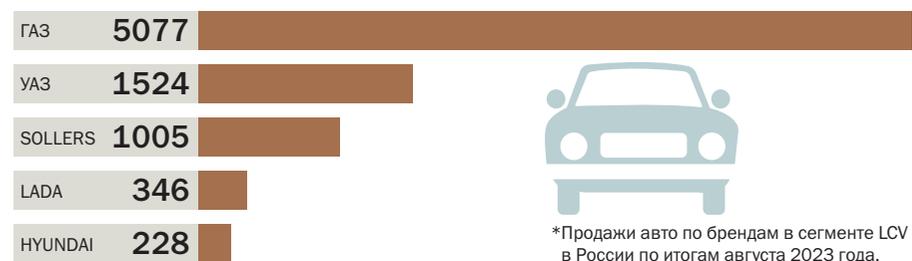
ТОП-5 МОДЕЛЕЙ АВТО НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ЛЕГКОГО КОММЕРЧЕСКОГО ТРАНСПОРТА* (ШТ.)

Источник: «Автостат».



ТОП-5 АВТОМАРОК НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ЛЕГКОГО КОММЕРЧЕСКОГО ТРАНСПОРТА* (ШТ.)

Источник: «Автостат».



России», — говорит Александр Корнев, руководитель отдела по работе с импортерами компании «Газпромбанк Автолизинг». По его мнению, на прошедшей в начале сентября в Москве выставке Comtrans было представлено несколько интересных новинок в сегменте легкового коммерческого транспорта: фургоны K33-561 от Dongfeng, фургоны Foton Toano, малотоннажные грузовики BNM от «БН-Моторс». В августе «Автотор» анонсировал запуск производства на своих мощностях в Калининграде трех моделей коммерческих автомобилей китайской компании JMC. А несколькими месяцами ранее было подписано соглашение о поставках ГК «Автодом» в Россию малотоннажных и среднетоннажных шасси бренда Forland. По мнению господина Корнева, у этих и других новинок китайских брендов есть хорошие перспективы на российском рынке.

По словам Александра Корнева, например, в сегменте автолизинга сейчас востребован китайский легкий грузовик Dongfeng Captain-T, который вышел на российский рынок в прошлом году. «Даже при высокой популярности доля этой модели в общем объеме продаж в сегменте новых LCV не достигает и одного процента», — подсчитывает эксперт. На его взгляд, это связано с тем, что до недавнего времени китайские производители не стремились организовывать в России продажи легких коммерческих автомобилей, считая этот сегмент низкомаржинальным в сравнении с сегментом тяжелой грузовой техники. После ухода



РОМАН ЯРОВИЦЫН

с рынка западных игроков ниша LCV для китайских компаний стала гораздо более привлекательной.

По мнению Евгения Житнухина, руководителя дилерского направления автомобильного маркетинга Fresh, уже к концу текущего года доля китайских автоконцернов в сегменте коммерческого автомобильного транспорта может приблизиться к от-

метке 60%. Однако во многом это будет зависеть от того, смогут ли китайцы в секторе LCV быстро развернуть партнерские дилерские сети продаж и обслуживания. «Альтернативы японским и корейским брендам, ушедшим с рынка LCV, пока нет, поэтому насытить рынок и дать правильную цену для китайских компаний в ближайшее время вполне реально», — считает

Владимир Желобов, директор департамента по выкупу группы компаний «Автодом» и «Автоспеццентр». Но это, на его взгляд, возможно при условии, что официальные дистрибуторы китайских брендов должны иметь максимально широкие полномочия от производителя, в том числе по построению дилерской сети, выдаче прав на сертификацию, представлению брен-



КАК ПРАВИЛЬНО ПОКУПАТЬ ЛЕГКИЙ КОММЕРЧЕСКИЙ АВТОМОБИЛЬ

АНАТОЛИЙ КУРУШИН,
учредитель NEO CARS (поставки и обслуживание коммерческих, легковых автомобилей и гибридов)

К выбору автомобиля для легких коммерческих перевозок в текущих условиях следует подходить очень серьезно. Для бизнеса важны первоначальная цена приобретения автомобиля и стоимость его эксплуатации. Если вы считаете расходы на топливо или электричество,

надо учитывать именно среднегодовое потребление: летом у вас будет один расход, а зимой — совершенно другой. Для электромобиля он будет в два раза выше. Для отопления кабины, скорее всего, придется использовать Webasto, сухой дизельный обогреватель воздуха, иначе зимой за 12-часовую смену электромобиль израсходует на обогрев кабины значительную часть заряда аккумулятора. Если говорить о лизинге и автокредитах, то самая главная рекомендация — внимательно изучать договор. Важно понимать, что лизинг не имеет смысла, если вы планируете досрочно выкупать технику. Вам все равно придется заплатить практически всю сумму процентов за оставшийся срок, в то время как по автокредитам досрочное погашение не подразумевает выплату всех процентов. У некоторых лизинговых компаний вообще не предусмотрена переуступка по договору. То есть вам нужно закладывать в затраты все платежи по лизинговому графику.

За последнее время цена легких коммерческих автомобилей существенно выросла, в том числе это относится к отечественным авто от того же ГАЗа. Причины понятны: отечественные машины выпускаются с использованием импортных комплектующих, цены на которые резко возросли из-за санкций и роста курсов валют. Поэтому бизнес не торопится покупать подорожавшие российские авто и «докатывает» старые. Китайцы не торопятся заходить на российский рынок LCV из-за заградительных сборов, которые введены в нашей стране для стимулирования отечественного производства или сборки. Минимальная сумма утилизационного сбора для транспортных средств категории N1, к которым относятся многие LCV, составляет 481 500 руб. Помимо этого есть еще акциз, ввозной НДС 20%, сертификация, а также необходимость развивать продажи и маркетинг, поддерживать склад запасных частей и осуществлять сервисное обслуживание. Все это

делает российский рынок LCV для Китая не очень привлекательным и даже рискованным. Хотя сейчас активность китайских производителей грузовиков LCV невысока, но со временем новые партнеры будут заходить на свободные российские сборочные площадки. Яркое подтверждение этому — калининградский «Автотор», который активно адаптирует производство для выпуска коммерческой и не только техники из КНР. Говоря о перспективности легких коммерческих автомобилей на электрическом ходу, стоит отметить, что бизнес, который сможет преодолеть ограничения, связанные с особенностями эксплуатации электротранспорта, однозначно сможет извлечь существенную выгоду при его использовании. Стоимость километра грузоперевозки на электрической тяге в пять-шесть раз ниже, и это может обеспечить сотни тысяч рублей экономии в год с одного транспортного средства. При ночной зарядке даже по коммерче-

скому тарифу без учета домашней зарядки стоимость километра может составлять 75 коп., а в некоторых регионах и того меньше. Но опять же нужно оценивать все в совокупности: цену машины, расходы на запчасти, кузовные элементы, топливо, транспортный налог, платные парковки в городах. Например, в России среди электрических LCV сейчас представлены «Газель» e-NN, EVM PRO на базе шасси «УАЗ Профи», Pilotcar P-1000 (Турция), WOLV FC25 (платформа Fengchuen, производство — Китай, сборка — Нижний Новгород). «Автотор» запустил изготовление мало- и среднетоннажных грузовиков Foton под маркой Brock с электрическими силовыми установками. В начале 2024 года планируется наладить выпуск электрических малотоннажников Sollers Atlant и Argo на основе китайских JAC N25/N35 и JAC Sunray. Ну и в следующем году на рынок выйдет одна любопытная новинка от нашей компании в сегменте электрических LCV.



ГАЗ в сентябре этого года на выставке Comtrans представил серьезное обновление своих легких коммерческих авто «Соболь». Речь идет об автомобилях семейства нового поколения «Соболь NN», которые позиционируются как машины, приспособленные для решения различных задач. Например, на выставке была показана модификация «Соболя» в виде микроавтобуса с VIP-отделкой, подходящая, например, для корпоративных перевозок. В кузов «Соболя» можно загружать различные виды груза, эту же машину можно использовать даже как шасси автодома для длительных путешествий. А для сложных дорожных условий с осени этого года потребителям предлагается полноприводная версия «Соболь NN 4x4».

ких коммерческих автомобилей на электрическом ходу. «В августе наша компания начала тестировать легкие электрические грузовики в Москве. Первый этап эксперимента продлился десять дней, за это время грузовик прошел 2 тыс. км, или около 200 км в день, и доставил отправления более 200 получателям», — рассказывает Сергей Буров, руководитель маркетинга ПЭК: MALL. По расчетам его компании, при переходе на электроавтомобили для внутригородских перевозок можно снизить топливные затраты более чем на 70%. Например, если пробег в день составляет 200 км, грузовик на дизельном топливе расходует 30 литров, на электродвигателе — 80 кВт. В первом случае заправка стоит 1725 руб., во втором — 431 руб.

тор «Электроавтомобили Мануфэкчуринг рус», производителя электроавтомобилей EVM PRO. На его взгляд, этот смысл определяется экономической выгодой, которая складывается из стоимости владения, срока службы машины, а также — в ряде позиций — для экономии: бесплатная парковка, отсутствие налога, бесплатный проезд по платным дорогам, обслуживание в три раза реже (каждые 30 тыс. км), ежемесячные затраты на зарядку в три раза ниже, чем заправка топливом. «Наши слова подтверждают отзывы компаний и расчеты по результатам уже проведенных тест-драйвов», — говорит он. — Например, одна из компаний нефтегазовой отрасли отметила, что расходы снизились в три раза по сравнению с ДВС. Затраты на зарядку EVM PRO в месяц составили 5800 руб., а у «УАЗ Профи» — 19 600 руб.».

Что же касается практических советов по приобретению легкого коммерческого авто, то здесь специалисты советуют в первую очередь соотносить потребности бизнеса с возможностями автомобиля. «Покупатель должен обращать внимание на те свойства авто, которые необходимы для ведения его бизнеса», — подчеркивает Владимир Чернов. — Среди них грузоподъемность, расход топлива, возможности и стоимость технического обслуживания, ассортимент и стоимость запчастей для него на российском рынке, гарантия и т. д.». Что касается кредита, то, на его взгляд, после повышения ключевой ставки рефинансирования российским ЦБ для них настало не очень подходящее время, так как подорожала стоимость обслуживания. «На этом фоне я бы рекомендовал более подробно рассматривать и сравнивать варианты лизинга таких авто», — советует эксперт ●

«Даже при высокой популярности доля модели в общем объеме продаж в сегменте новых LCV не достигает и одного процента»

да. Тогда, на его взгляд, будет и правильная цена авто, и ритмичность поставок. Дистрибутор будет изучать рынок, формировать производственные заказы и поставлять те автомобили, которые нужны рынку с учетом потребностей клиентов.

Российская оборона

Нельзя сказать, что российские производители сидят сложа руки в ожидании атак китайских конкурентов. Они активно совершенствуют потребительские качества своей продукции, чтобы достойно отстаивать свои рыночные позиции. Например,

Нарастивает свое собственное производство и компания «Соллерс», которая взамен ушедшего американского партнера развивает выпуск легких коммерческих автомобилей под своим брендом (Sollers Argo, Atlant) в партнерстве с китайской JAC с внедрением своих инженерных решений. Пытается возродить производство моделей Largus и АвтоВАЗ, который в текущем году выпустил ограниченную серию этих машин, но планирует наладить их массовую сборку в следующем году.

Достаточно позитивно оцениваются и перспективы развития продаж лег-

Второй этап тестирования «Авто-ПЭК» проведет в зимний период, чтобы определить, как погодные условия влияют на пробег между зарядками.

Ряд китайских автопроизводителей уже заявили о готовности поставлять в Россию электрические LCV, однако уже сейчас здесь пытаются занять места и российские производители. В частности, в конце прошлого года в Москве было запущено серийное производство российского электрокара EVM PRO. «Мы видим практический смысл перехода бизнеса на электрогрузомобили», — рассказывает Илья Рашкин, генеральный дирек-

На российском рынке легких коммерческих автомобилей сложилась действительно непростая ситуация. Европейские, японские и корейские автобренды ушли с рынка, а отечественные компании, такие как УАЗ, ГАЗ и ВАЗ, из-за санкций испытывают проблемы с поставками комплектующих. Китайские же производители не могут удовлетворить существующую потребность рынка в LCV. Одна из причин — то, что машины китайского производства (в том числе поступающие в РФ по параллельному импорту) не адаптированы к российским условиям эксплуатации. Важно и то, что китайские производители не предоставляют возможности приобретения таких автомобилей в лизинг. Тогда как их основными покупателями явля-

ются малые предприятия, ИП и небольшие транспортные компании, обеспечивающие логистику «последней мили», которым сложнее воспользоваться банковскими кредитами для покупки машины. Удобные финансовые инструменты приобретения китайских малотоннажных грузовиков могли бы подстегнуть спрос на них. Также общей проблемой для всех китайских компаний — производителей техники является качество послепродажного обслуживания, в частности, отсутствие выстроенных дилерских и сервисных сетей, которые обеспечивали бы гарантийную поддержку и поставку необходимых запчастей. Нельзя отрицать и влияние таких факторов, как повышение ключевой ставки и размера утильсбора, ослабле-

ние рубля. Все это создает давление на LCV-сегмент российского рынка и тормозит его развитие. Также стоит отметить, что в России востребованы цельнометаллические фургоны грузоподъемностью от 1,5 т, цельнометаллический фургон грузоподъемностью до 1 т и шасси грузоподъемностью 1,5 т. Готовых машин таких типов нет ни у одного из китайских производителей. На рынке LCV важным аспектом является партнерство с кузовостроителями, которые, как правило, являются локальными производителями. С российскими кузовостроителями китайские компании пока не работают: адаптация и вывод на рынок усовершенствованных моделей коммерческих грузовиков требуют больших

трудозатрат в рамках сертификации. Не работают они и с российским рынком в целом, поскольку для этого требуются выстраивание коммерческой политики и структурированной дилерской сети, организация послепродажного обслуживания и продвижения. Успешны будут те производители, у которых есть модели, максимально приближенные к европейским типам автомобилей: с полукапотной компоновкой, дизельными двигателями, автоматическими трансмиссиями. При покупке легкого коммерческого автомобиля стоит обращать внимание на наличие у производителя развитой дилерской сети и доступность запасных частей. Тогда можно надеяться, что машина не будет простаивать.



ПОЧЕМУ КИТАЙЦЫ НЕ СПЕШАТ В СЕГМЕНТ ЛЕГКИХ КОММЕРЧЕСКИХ АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ

АНТОН ПАВЛОВСКИЙ, заместитель генерального директора компании BWG (дистрибутор коммерческого транспорта и комплексных решений)

ПОЛТИННИК ЗА ПЯТЕРКУ

ПООЩРЕНИЕ ДЕТЕЙ ДЕНЬГАМИ ЗА ОЦЕНКИ И РАБОТУ ПО ДОМУ НЕСЕТ В СЕБЕ РИСКИ

Опрос SuperJob по заказу «Денег» показал, что почти 70% современных родителей материально поощряют детей с целью повышения успеваемости в школе и для выполнения работы по дому. Премировать деньгами готов лишь каждый десятый. По мнению психологов, этот способ мотивации не только малоэффективен в долгосрочной перспективе, но и опасен для формирования теплых доверительных отношений в семье.



В сентябре Исследовательский центр сервиса по поиску высокооплачиваемой работы SuperJob по заказу «Денег» опросил 500 родителей детей школьного возраста 168 населенных пунктов из всех округов страны, задав им два вопроса: «Как вы поощряете своего ребенка/детей за успехи в учебе, работу по дому, помощь близким и проч.?» и «Поощряете ли вы своего ребенка/детей деньгами за каждую полученную пятерку и четверку?».

Судя по результатам, две трети родителей считают правильным материально стимулировать у детей интерес к учебе или к выполнению работы по дому: 32% — покупкой игрушек или других детских «хотелок», 20% делают подарки на свой вкус, 28% возят детей развлекаться. Кроме этого, в список мотивационных поощрений вошло продление времени просмотра детьми телевизора или игр на телефоне. Только 12% семей платят детям деньги за хорошие оценки и помощь по дому.

Отказываются от материальной мотивации, заменяя ее словесной похвалой, всего 25% родителей. 3% опрошенных SuperJob уверены, что детей в принципе не надо мотивировать мыть посуду или хорошо учиться, они просто должны это делать.

Среди тех, кто поощряет детей деньгами, 60% платят за «4» и «5» в дневниках школьников, 40% — только за «5». Диапазон денежного вознаграждения за четверки и пятерки очень широк и колеблется от нескольких рублей до тысячи за хорошую отметку. При этом у многих родителей, согласно исследованию, предусмотрена и система штрафов. Например,

ОЛЕГ ХАРСЕЕВ



ТЕКСТ **Олеся Ошанина**
ФОТО **Олег Харсеев**



АЛЕКСЕЙ КОРТНЕВ,
лидер группы «Несчастный случай»

Мы несколько раз пытались это осуществить с нашими детьми разных возрастов. И каждый раз через несколько месяцев отказывались. Начинаясь какая-то путаница с деньгами, обязанностями и так далее. Считаю себя виноватым, что не смог добиться результата. Думаю, если бы «бухгалтерия и мониторинг» со стороны родителей были организованы лучше, то мы добились бы эффекта. Даже в десять лет полезно понимать, что в этом мире, где все трудятся за деньги, если хорошо учишься, то зарабатываешь. Есть логика в том, что если плохо учишься, то не зарабатываешь. Так что не вижу причин быть против подхода, что хорошая учеба должна вознаграждаться деньгами.



СЕРГЕЙ БЕЛОГОЛОВЦЕВ,
теле- и радиоведущий, актер, шоумен

Такого у нас в семье никогда не было. Считаю, неправильно поощрять материально. Должны работать убеждение и личный пример. Нужны постулаты, что только так и должно быть, потому что мы семья и во всем помогаем друг другу, а от хорошей учебы зависит будущее. У нас трое детей. Когда дети пошли в школу, не было никаких денежных стимуляций. И ребята всегда относились с абсолютным пониманием. У них и карманных денег особо не было. Старший сын уже в институте пошел на каток с будущей женой, а у входа понял, что у него нет денег на билеты. Заплатила она, а спустя несколько лет сказала, что была удивлена нашим подходом к воспитанию. Стимулировать материально — неэффективный способ. Вкусив это, ребенок за любой шаг будет просить денег и задавать вопрос, сколько я получу, если отвезу бабушке продукты или если встречу маму у метро.



ЕЛЕНА ИЩЕЕВА,
телеведущая, исполнительный директор ООО «АйСиЭм Гласс Калуга», руководитель проекта ООО «МедЭдвайз»

Никогда детей мы материально не поощряли. У нас это не принято. Всегда считали, что поощрение деньгами как к хорошей учебе и получению знаний, так и к домашней работе не больше чем профанация. Мне кажется, что не работают такие стимулы. У нас в стране сейчас слабая школа, нынешние школьные пятерки — совсем не пятерки, поэтому дети много занимались и занимались с репетиторами. Вот на это и идут деньги. У детей есть свои банковские карточки на карманные расходы. Но суммы не увеличиваются за хорошие оценки или выполненную домашнюю работу. Денежная стимуляция, как и шантаж, что денег не дадим, здесь не проходит. Важен личный пример и убеждение. С ребенком надо договариваться и ему все объяснять. Желание хорошо учиться или помогать родителям не покупается.



ОЛЕГ СИРОТА,
фермер, владелец Истринской сыроварни

Я против этого со всех точек зрения, и деньги за учебу не выдаю ни старшим дочерям, ни первокласснику Киприану. Но применяю «финансовые меры поощрения». Например, если старшая дочь закончит четверть на одни пятерки, мы с ней вдвоем съездим на выходные в Сочи или в Баку. Это выберет она сама. Не получится с отличными оценками — такой поездки не будет. Так что в целом у меня работают обе методики — и кнут, и пряник. Я своих девочек настраиваю зарабатывать деньги во время каникул: начать с уборщиц в офисе, через год помощниками на кухне или на сыроварне, а с 16 лет — уже работать официантами. Дети должны иметь возможность зарабатывать и сами распоряжаться деньгами. Но все это, конечно, не в ущерб учебе!



в одной из опрошенных семей за пяттерку платят 50 руб., за четверку — 25 руб., за двойку штрафуют сразу на 200 руб. Вознаграждение может выплачиваться в том числе и за определенный период без двоек. Например, один из участников опроса признался, что поощряет своих детей только по итогам оценок за полугодие, другой же платит 500 руб. за неделю без

троек. При этом отцы, судя по результатам опроса, мотивируют деньгами в 1,5 раза чаще, чем матери, а подарками — чаще вдвое.

Противники материальной мотивации не считают нормальным платить детям, в том числе за работу по дому. В ходе опроса высказывались мнения, что оценки — субъективный взгляд учителя, потому нет

«Дети очень быстро теряли интерес и стимул к получению денег без дополнительных мотиваций»

смысла платить. Кто-то из родителей готов прибегать к материальному вознаграждению, когда ребенок делает что-то сверх «обязательной программы» в виде уроков и помощи по дому или когда ребенок делает что-то полезное для семьи по собственной инициативе.

Рубль пяттеркам не помощник

По словам экспертов, материальная мотивация не является тем стимулом, что сделает ребенка отличником или хозяйственным чистюлей. «Есть исследования, которые показывают положительное влияние материального поощрения на учебные результаты лишь в короткой перспективе — например, денежные призы в конкурсах или учебные гранты», — вспоминает заместитель директора по сопровождению, благополучию и карьере школы «Новый взгляд» Антонина Болотова. Проблема, на ее взгляд, не столько в том, что цены будут расти, а пяттерки — девальвироваться, сколько в том, что материальное поощре-

ние отрицательно сказывается на внутренней мотивации учащихся. «Мотивация „рублем“ снижает внутренний интерес, вовлеченность детей», — поясняет госпожа Болотова.

Эксперт психологической школы «Эмпатия» Валентина Данилова рассказала, что проводимые школой опросы детей и родителей, платящих за учебу, показывают — схема, где мотивацией к учебной или домашней деятельности являются только деньги, на практике работает крайне недолго. «Дети очень быстро теряли интерес и стимул к получению денег без дополнительных мотиваций», — указывает эксперт. — А при условии спонсирования родителем развлечений ребенка этот вариант заведомо провальный». По словам эксперта, это обусловлено особенностями детской психики, которая не может прогнозировать на долгий срок, а потому не выстраивает причинно-следственные связи «поработал сейчас — получил много денег потом». Кроме того, по ее словам, если для взрослых деньги — это в первую очередь про безопасность,



ПАВЕЛ КУРЬЯНОВ (РЭПЕР ПАШУ),

совладелец и генеральный директор музыкального лейбла Black Star, линии одежды Black Star Wear, ресторанов Black Star Burger

Раздумываю, готовясь к школе. Но пока деньги дочери я не даю. Стараясь приучать, чтобы она понимала: хорошее можно получить за то, что делаешь что-то необходимое и нужное. За разные полезные вещи, которые прошу делать, пока «расплачиваюсь» конфетами или мультиками либо что-то разрешаю сделать. А когда повзрослеет, считаю более оптимальным дать возможность как-то зарабатывать, чтобы она могла, например, что-то покупать чаще.



ИРЕК АЛЛАЯРОВ,

управляющий партнер сети частных детских садов и школ Rybakov PlaySchool

Нет, поощрение деньгами — неверная практика. Я могу в игровой форме дать детям какое-то задание, и за его выполнение они получают вознаграждение. Но и это далеко не частая практика. Если же оценки поощряют, то ребенок будет учиться не потому, что ему интересно, а потому, что ему за это платят. В дальнейшем он превратится в человека, который что-то делает только потому, что ему за это платят. Именно поэтому в Rybakov PlaySchool безотметочная система обучения. Ребенок учится не ради отметки или какой-то внешней оценки педагога, а потому что ему интересно справиться с заданием, сделать что-то новое и получить обратную связь.



НАТАЛЬЯ ЗУБАРЕВА,

основатель и руководитель Клиники превентивной медицины

Нет, но это не отменяет того, что я делаю им подарки, в том числе и за достижения в учебе, творчестве и спорте. Но как любящая мама, а не в качестве «взятки». Дети каждый день видят меня, мою работу, мою жизнь, они понимают, какой труд за этим стоит, и, конечно, глядя на меня, понимают, для чего в итоге хорошо учиться — и это точно не ради денег на карманные расходы. Я с раннего детства поддерживаю в них тягу к знаниям. На все, что связано с этим, денег не жалею. Например, Демьян увлекается космосом, и у нас уже огромная коллекция книг на эту тему. Дети видят, как я увлечена своей работой, уже хорошо понимают, что для успеха одной любви к выбранному делу недостаточно — нужно постоянно совершенствоваться. Так что считаю свой личный пример лучшим стимулом, чем деньги.

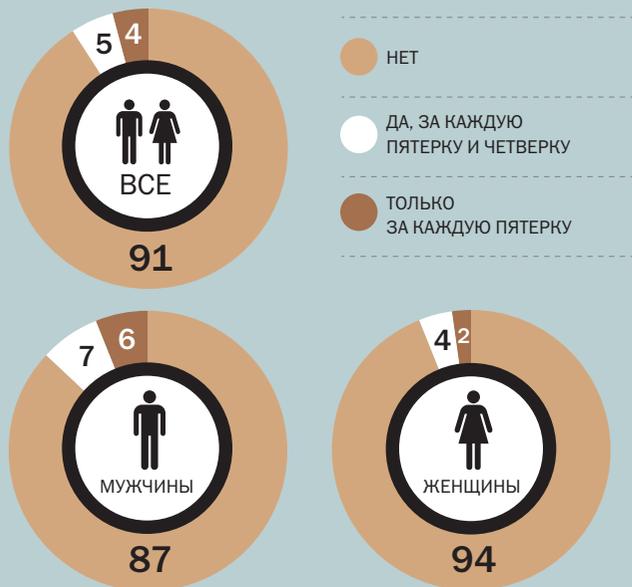


АЛЕКСЕЙ ТРЕТЬЯКОВ,

генеральный директор УК «Арикапитал»

Да, приходится поощрять. Это вынужденная мера, которая осторожно и дозированно подходит для стимулирования учебы. Но никогда не применяем для помощи по дому. Семейные отношения ни при каких условиях не должны превращаться в коммерческие. Учитывая быстрое взросление детей, деньги за хорошую учебу и бесконфликтное поведение в школе становятся аналогом стипендии. Наверное, это такие карманные деньги, которые в любом случае пришлось бы давать детям на мелкие расходы. Но сыновья получают их при условии хороших оценок, то есть без двоек и троек. При этом их размер не настолько большой, чтобы у детей пропадала мотивация найти себе первую подработку, чтобы осознать, что деньги зарабатываются именно трудом.

ПОощряете ли вы своего ребенка/детей деньгами за каждую полученную пятерку и четверку? (%)



Источник: опрос SuperJob.ru по заказу «Денег».

КАК вы поощряете своего ребенка/детей за успехи в учебе, работу по дому, помощь близким и проч.? (%)*

Источник: опрос SuperJob.ru по заказу «Денег».



*У респондентов была возможность выбрать необходимое количество вариантов ответа.

то у детей из хороших любящих семей деньги всего лишь пряник, положительные эмоции, которые можно получить и иным способом.

«Если думать об образовании как о самонаправленном пути длиною в жизнь, то денежное поощрение будет препятствовать этому движению», — уверена госпожа Болотова. Родителям она советует найти способ поддерживать мотивацию ребенка к постоянному развитию, получению новых знаний и навыков, рассматривать образование как долгосрочную инвестицию, а не вынуждать его воспринимать учебу как дискретную оплачиваемую задачу — сделал дело, получил гонорар. В школе для одаренных детей «Летово» указывают, что среди талантливых и нацеленных на учебу детей в принципе нет тех, кого надо мотивировать деньгами. «У нас 80% детей учатся на стипендиях от благотворительного фонда, все дети показывают хорошие результаты благодаря высокой самомотивации, а не денежному поощрению от родителей», — говорят там.

Разрушая семейные отношения

Плата ребенку за выполнение домашних обязанностей, по словам экспертов, может негативно сказаться на отношениях внутри семьи. «Когда мы начинаем платить детям за участие в общих семейных делах, сами же разрушаем тонкую материю любви и доверия, которую так тщательно выстраиваем с раннего детства», — полагает госпожа Болотова. На ее взгляд, ребенок не должен расценивать свою семью как возможность для заработка.

Эксперты считают, что в некоторых случаях материальная мотивация может говорить о проблемах в семье. «Например, когда детско-родительских отношений фактически нет, у ребенка отсутствует чувство безопасно-

Внедрение отношений «работник внутри семьи» требует от родителей определенной ответственности и грамотного подхода, полагают психологи

сти и близости, родители для ребенка незначимы, и тогда у него нет иного выхода, как покупать себе самостоятельно „пряник“ — положительные ощущения», — предупреждает госпожа Данилова. Кроме того, по словам психолога, порой материальную мотивацию детей используют родители инфантильные, которые подарками и деньгами компенсируют свою неспособность иначе влиять на ребенка.

Работник в семье

В то же время есть работа, которая не является прямой обязанностью ребенка (в отличие от учебы или помощи по дому). И плата за ее выполнение, по словам экспертов, скорее благо и приучение к финансовой грамотности. «Важно сделать так, чтобы эти задачи не были связаны с обычной жизнью семьи. То есть это не должно быть мытье посуды после семейного ужина или уборка в своей комнате», — поясняет госпожа Болотова. Это должны быть «внешние задачи», советует она. К примеру, предложить отвезти корреспонденцию вместо курьера или погулять с собакой соседей. «Это приучает ребенка понимать стоимость своего труда, с уважением относиться к заработанным деньгам, внимательнее планировать расходы», — полагает эксперт.

История знает немало примеров, когда именно выполнение внешних задач в детском возрасте приводило

в будущем к успеху. Так, Джон Рокфеллер начал свой бизнес, копая в возрасте семи лет картофель для соседей. Будущий миллионер Эмиль Мотыка начал свой путь в бизнес с того, что в 13 лет согласился подстричь газон своего дяди за \$10, затем получил заказ уже от соседей, затем взял в кредит газонокосилку.

По мнению Валентины Даниловой, ребенку можно показать ценность денег, взяв его на работу в помощники: «Ребенок увидит: чтобы заработать три тысячи, нужно „вон сколько всего сделать“. Тогда есть вероятность, что ваш труд будет оценен, а ваши подарки ему будут ценнее».

Внедрение отношений «работник внутри семьи» требует от родителей определенной ответственности и грамотного подхода, полагают психологи. Прежде всего задача родителя — не просто платить деньги, а, как у хорошего работодателя с неопытным сотрудником, обучать. Обучать как самим обязанностям (четкая инструкция, как видится выполненная задача от и до и какими способами), так и сопутствующим навыкам при их выполнении, в частности умению распределить время, правильно оценить объем работы, умению определять физические и эмоциональные затраты в различных состояниях. «Необходимо тратить время на совместную проработку, и не один раз. Сперва родитель показывает, что и как де-

лать, обращая внимание на детали. Затем родитель смотрит, как ребенок выполняет задание, обращая внимание на ошибки, корректируя его работу», — отмечает госпожа Данилова. На ее взгляд, важно не забывать про нематериальную мотивацию в виде похвалы и объятий: «Мозг ребенка необходимо подкармливать сиюминутным дофамином».

Если очень хочется, то...

Если почти 70% родителей используют материальную мотивацию, значит, отказаться от нее многим крайне сложно, отмечают психологи. Опрошенные «Деньгами» эксперты рассказали, как поощрять так, чтобы нивелировать риски. Для эффективной работы системы мотивации ребенка с точки зрения психологии необходимо выполнение нескольких условий:

1. Родители действительно не могут или не готовы купить то, что просит ребенок в обычной жизни, а он это очень хочет.
2. Родители берут ребенка на работу как сотрудника на slot обязанностей, которые сами выполнять не будут, и готовы отрывать из бюджета деньги за выполнение этой работы.
3. Родители будут контролировать работу так же, как и руководитель: ребенок должен иметь должностные инструкции, структуру и систему штрафов и поощрений, понятные ребенку.

Но даже в этом случае, указывает Валентина Данилова, нет гарантий, что ребенок после какого-то количества «напрягов» не плюнет на поставленную задачу, а его мозг не «скажет»: этот долгосрочный пряник труден, пойду получу пряник легкий где-нибудь в более простом месте. «Возможно, ребенок пойдет обниматься к отцу или матери. Но, скорее всего, свои положительные эмоции сегодня ему проще получить благодаря игре в телефоне», — предостерегает эксперт ●



GETTY IMAGES

ОТПУСК В АРКТИКЕ

СКОЛЬКО СТОИТ ОХОТА ЗА СЕВЕРНЫМ СИЯНИЕМ



Поздняя осень и зима — время для тематических экскурсионных поездок. Идеей для них внутри страны может стать охота за северным сиянием, на которую туристы традиционно отправляются с сентября по апрель. «Деньги» выяснили, куда стоит ехать в подобный тур и во сколько может обойтись путешествие.

Отографии ночного неба, залитого зелеными, розовыми и фиолетовыми красками, — визитная карточка северных регионов, призванная продвигать их туристический потенциал. Ничего удивительного: встреча с северным сиянием нередко становится заветной мечтой многих путешественников. Охота за ним у туристов обычно начинается с сентября, когда световой день становится короче, а ночь длиннее. Возможностей встретиться с атмосферным явлением в России немало: 20% территории страны находятся за полярным кругом. И если путешествие, например, на Чукотку запланировать не всегда просто, то поездки в другие северные регионы могут оказаться вполне доступными.

По подсчетам сервиса «Твил», суммарно на долю Коми, Карелии, Ямало-Ненецкого АО, Мурманской и Архангельской областей приходится 2% бронирований на октябрь—декабрь. В целом год к году спрос на них вырос на 9,5%. Но в случае наиболее знаменитой из-за возможности полюбоваться северным сиянием Мурманской области активность увеличилась на 92%. В МТС Travel и Bronevik.com говорят о росте спроса на отдых в Коми на 11% год к году, в Мурманской области — на 20%, Карелии — на 24%, в Якутии — на 32%. В Ямало-Ненецком округе аналитики заметили двукратный рост числа бронирований, но предупреждают, что частично это может объясняться увеличением предложения в системах бронирования.

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Getty Images**



Свои поездки за северным сиянием российские туристы планируют в среднем за три недели: примерно с такой глубиной, по подсчетам МТС Travel и Bronevik.com, в арктических регионах сейчас бронируется размещение. Его средняя цена в октябре—декабре за год выросла на 2,5%, добавляют в «Твил». Согласно подсчетам «Отелло», самый высокий средний чек в Якутии — 5,6 тыс. руб. за ночь, в Мурманской области показатель составляет 4,8 тыс. руб., в Карелии — 4,6 тыс. руб. В Коми на размещение туристы тратят в среднем 3,5 тыс. руб. в сутки, а на Ямале — 3,8 тыс. руб.

Поездка за северным сиянием — ночное мероприятие, путешествие обычно проходит в промежуток между 22 часами вечера и 3 утра. Планировать охоту можно самостоятельно, наблюдая за прогнозами через профильные порталы — например, aurogafogecast.com, auroralights.ru или аналоги. «Поймать» сияние нередко удается и в городской черте, но все же более верный вариант — выбрать локацию вдали от сильных источников искусственного света. Точно предугадать время сияния непросто, так что туристам обычно советуют готовиться к путешествиям на несколько часов.

Альтернативный вариант путешествия за северным сиянием — выбрать специализированный тур. По подсчетам YouTravel.me, средняя цена бронирования авторского путешествия в Арктику и на Северный полюс на новогодние праздники сейчас составляет 49,9 тыс. руб., то есть на 17% выше, чем год назад. Но вариантов множество. Так на сайте мурманского организатора Arctic safari цена однодневного выезда составляет 5 тыс. руб. за человека. Гарантировать встречу с сиянием организаторы не могут, но указывают, что в подавляющем большинстве случаев путешественникам удастся увидеть его за один выезд, который длится в среднем три—пять часов.

Нередко встречу с северным сиянием операторы предлагают рассматривать как одну из возможностей экскурсионного путешествия по северным регионам. Например, на сайте Russia discovery она заявлена в 23 имеющихся программах. Четырехдневное путешествие из Салехарда на новогодние праздники обойдется в 75,6 тыс. руб. с человека. Поездка предполагает праздничное мероприятие, посещение экскурсионных объектов, снегоходный маршрут на олене пастбище и участие в традиционной рыбалке. Тур в Оймяконскую долину на 22–27 декабря стоит 115 тыс. руб. с человека. Маршрут предполагает посещение поселков Хандыга, Томтор и Оймякон и осмотр множества местных достопримечательностей. В стоимость помимо экскурсионной программы входят размещение и организация питания, авиаперелет до Салехарда и Якутска путешественники оплачивают отдельно ●

ОТКРЫТИЕ АФРИКИ

СКОЛЬКО СТОИТ ОТПУСК НА КОНТИНЕНТЕ

С постепенным восстановлением выездного турпотока российские путешественники не только возвращаются на привычные для себя европейские и азиатские направления, но и активно осваивают африканские страны. Россиянам интересна Африка как с точки зрения курортных возможностей и пляжного отдыха, так и для экскурсионных поездок. «Деньги» выяснили, во сколько может обойтись экзотическое путешествие.



По оценкам «Яндекс Путешествий», страны Африки формируют в этом году более 10% продаж авиабилетов из России за рубеж. При этом число направлений заметно выросло. Если в прошлом году клиенты сервиса планировали перелеты по 13 направлениям, то в этом линейка расширилась до 18. К привычным Египту и Марокко добавились более экзотичные Сенегал, Республика Конго, Эфиопия, Мадагаскар, Уганда, Гана и Ангола. По данным OneTwoTrip, африканские страны в этом году формируют 1,8% от общего объема проданных билетов за рубеж. В 2% оценивают долю континента и в Ostrovok.ru, анализируя бронирования средств размещения.

Популярные курорты

По числу поездок основной спрос на африканские страны формируют популярные пляжные курорты. Ключевой среди них — Египет, где, судя по прогнозам местных властей, на которые ориентируется Ассоциация туроператоров России (АТОР), в этом году могут отдохнуть 1,5 млн российских туристов. Доля страны в общей структуре выездного потока из России в таком случае может достигнуть 10%. Сейчас, по оценке OneTwoTrip, на Египет приходится 42,9% от общего объема проданных на этот год билетов в Африку. Египет традиционно считается относительно бюджетным направлением для пляжного отдыха, осень для него — высокий сезон. По данным «Слетать.ру», средний чек при бронировании туров в страну на октябрь достиг 203 тыс. руб., увеличившись на 14% с сентября.

В Египет активно ездят и самостоятельные туристы, планирующие, в частности, экскурсионные поездки. По оценке Ostrovok.ru, одна ночь в отеле в октябре—декабре в среднем обходится таким путешественникам в 8,5 тыс. руб., что на 77% выше показателя за аналогичный период прошлого года. Перелеты же подорожали не так заметно. В среднем перелет из России и обратно, по данным «Яндекс Путешествий», стоит 54,3 тыс. руб. — на 12,4% дороже, чем годом ранее. Популярный экскурсионный маршрут — круиз по Нилу — местное агентство Sayed Tour предлагает забронировать за \$342 на человека. Путешествие длится 96 часов, включает посещение Люксора, Ком-Омбо, Асуана, Абу-Симбел и других популярных достопримечательностей древней страны.

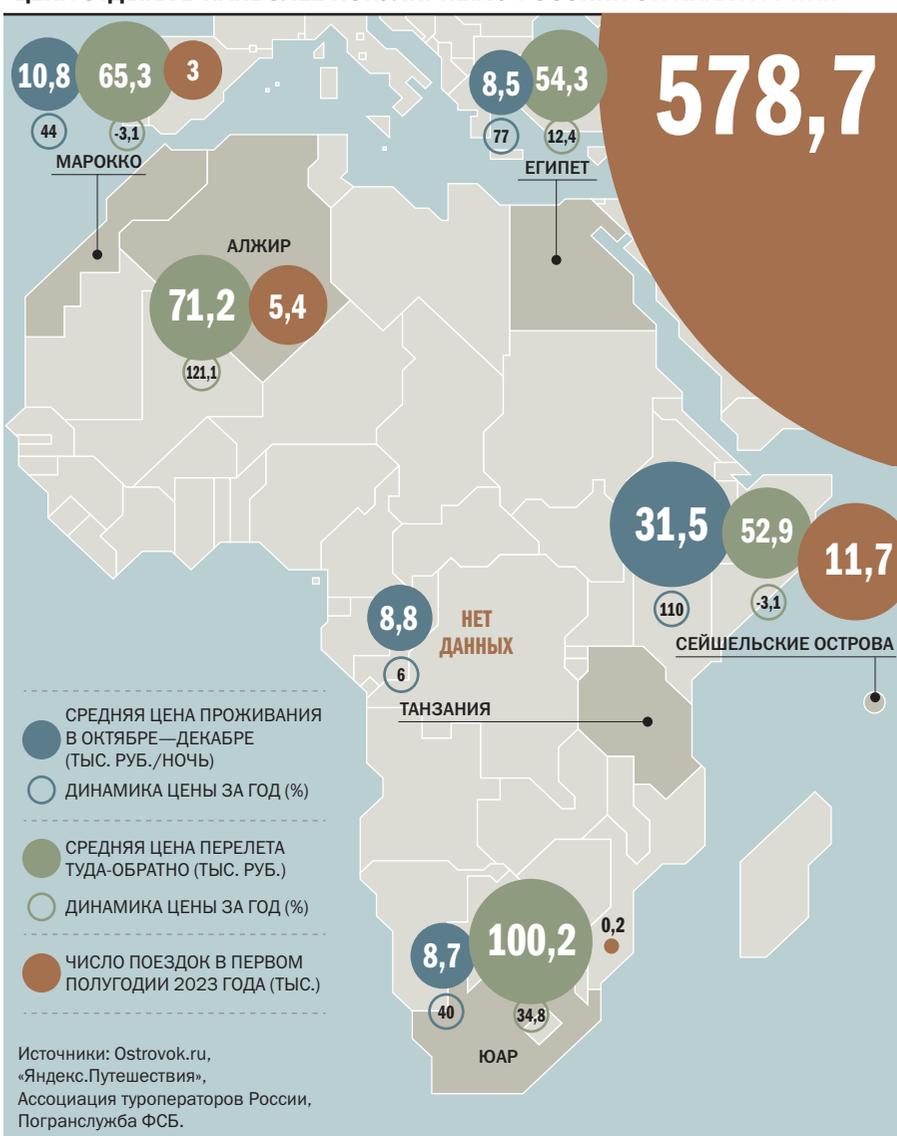
Еще одно относительно бюджетное и популярное курортное направление в Африке — Тунис. Курорт в этом году активно возвращается в ассортимент российских туроператоров. На Travelata.ru цены туров в Тунис на двоих с вылетом 11 ноября

начинались от 150 тыс. руб., и это при выборе рейсов с пересадками и бюджетными форматами размещения. Бронируя билеты в Тунис и обратно, россияне, по подсчетам OneTwoTrip, в этом году тратят в среднем 50,7 тыс. руб. на человека. То есть на 15,8% ниже показателя прошлого года.

Люксовые альтернативы

Сегодня туроператоры активно развивают и альтернативные африканские направления, даже в отсутствие прямых перелетов. Так, Fun & Sun в этом году выкупил блок мест на Маврикий на рейсах Emirates. Сейчас цена тура на двоих на остров с вылетом 24 ноября и размещением на семь дней на базе завтраков начинается от 754 тыс. руб. Направление позиционируется как курорт для люксового пляжного отдыха за счет большого ассортимента отелей категории «пять звезд». Виза на Маврикий россиянам не нужна, но перед полетом нужно оформить на каждого путешественника онлайн-анкету Mauritius All-in-One Travel Digital Form. QR-код понадобится для посадки в самолет. На перелет на остров и обратно соотечественни-

ЦЕНА ОТДЫХА В НАИБОЛЕЕ ПОПУЛЯРНЫХ У РОССИЯН СТРАНАХ АФРИКИ



ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
 ФОТО **Paolo Picciotto/ REDA&CO/Universal Images Group/ Getty Images**



PAOLO PICCIOTTO / REDA&CO / UNIVERSAL IMAGES GROUP / GETTY IMAGES

ки, по оценкам OneTwoTrip, в этом году тратят в среднем 102 тыс. руб. Это на 17,3% ниже значения прошлого года. В структуре африканских бронирований доля направления в этом году — 3,4%.

Еще одно африканское люксовое направление для пляжного отдыха — Сейшель. На эти острова из России сейчас можно добраться, в частности, прямыми рейсами «Аэрофлота». Наиболее доступный перелет из Москвы на Маэ и обратно экономклассом, с отправлением 20 ноября и возвращением 2 декабря, в середине октября стоил 66,5 тыс. руб. Организованные туры с перелетом на те же даты на двоих предлагались по цене от 252 тыс. руб. при размещении на семь ночей. Самостоятельно туристы тратят на бронирование размещения в среднем 31,5 тыс. руб. за ночь, отмечают в Ostrovok.ru. Но показатель во многом может определяться структурой спроса, в которой предпочтения отдаются высокобюджетным объектам.

Экскурсионные хиты

Пляжный отдых — далеко не единственная туристическая возможность Африки. Например, ЮАР, по оценке OneTwoTrip, второе по популярности африканское направление, исходя из продаж авиабилетов. Судя по данным OneTwoTrip, на него приходится 13,5% от общего объема бронирований перелетов в Африку в этом году. Аналитики отмечают, что за год популярность страны у россиян выросла вдвое. На размещение в ЮАР туристы, по оценкам Ostrovok.ru, тратят в среднем 8,7 тыс. руб., это на 40% больше значения за аналогичный период прошлого года. Благодаря пляжам с боль-

шими волнами на местном побережье страна часто привлекает любителей серфинга. Но все-таки чаще всего туристы ездят в ЮАР, чтобы посмотреть на экзотических животных и африканскую природу. В качестве точек притяжения опрошенные АТОР участники рынка ранее называли национальный парк Крюгера, Национальный парк слонов, парк Пиланесберг, мыс Доброй Надежды и Дорогу садов.

Важным направлением на экскурсионной туристической карте Африки остается Марокко. В структуре продаж билетов на континент доля страны, по оценкам OneTwoTrip, — 12,4%. На перелет туристы в этом году тратят в среднем 69,6 тыс. руб., что на 7,4% больше, чем годом ранее. Одна ночь в Марокко, по подсчетам Ostrovok.ru, в среднем обходится россиянам в 10,8 тыс. руб., то есть на 44% дороже, чем годом ранее. В середине октября на YouTravel.me предлагалась десятидневная программа путешествия по стране на 1–10 ноября по цене 151,3 тыс. руб. на человека. В путевку включены завтраки, размещение и экскурсионная программа, за билеты и остальное придется заплатить отдельно. Путешествие предполагает посещение Касабланки, Марракеша,

Феса, Рабата, Шефшауэна, пустыни Сахары и других популярных достопримечательностей.

Дополнительные возможности

Еще одно популярное африканское направление, Танзания, по данным OneTwoTrip, формирует 4,5% продаж билетов в Африке. Сердца российских туристов направление завоевало в период пандемии 2020–2021 годов, когда за счет прямых перелетов и мягких санитарных ограничений Занзибар долгое время оставался едва ли не единственным доступным пляжным направлением на зиму. Но с открытием новых направлений локация стала вызывать у бизнеса меньше энтузиазма: сейчас прямых программ на архипелаг нет, хотя их запуск и постоянно обсуждается. Пока в Танзанию российские путешественники летают стыковочными рейсами. На перелет в этом году соотечественники тратят в среднем 80,6 тыс. руб. Это на 11% выше цен прошлого года. Бронирование в отелях Танзании стоит в среднем 8,8 тыс. руб. за ночь, отмечают в Ostrovok.ru, что на 8% больше, чем годом ранее.

Любителей сафари и экскурсионных поездок традиционно привлека-

ет Кения. Страна, по подсчетам OneTwoTrip, аккумулирует 2,6% африканского спроса. За год перелет туда-обратно подешевел в среднем на 10%, до 71,2 тыс. руб. Туристические программы по Кении традиционно предполагают посещение сафари-парков и знакомство с местными племенами. Авторский тур по стране на 5–14 ноября на YouTravel.me в середине октября стоил 162,4 тыс. руб. за человека. Программа включала посещение заповедника Масаи-Мара, озера Найваша, национального парка Амбосели. Для посещения Кении россиянам нужно оформить визу онлайн за \$51.

В числе популярных африканских направлений — Алжир и Намибия. Их доли среди африканских стран на российском туристическом рынке составляют 2,5% и 1% соответственно, отмечают в OneTwoTrip. На билеты в Алжир пользователи сервиса в этом году тратят в среднем 46,1 тыс. руб., это на 30,6% больше, чем в прошлом. Перелеты в Намибию подорожали на 42%, до 85,5 тыс. руб. В этой стране туристов традиционно привлекает посещение парка Намиб-Науклуфт и пустыни Калахари. Направление часто входит в программу комбинированных туров по Африке, включающих посещение нескольких стран. Один из вариантов — побывать в Намибии и в ЮАР. Алжир, по мнению экспертов АТОР, реже привлекает классических путешественников — инфраструктура и сервисные возможности в стране пока развиты слабо. Направление чаще оказывается востребованным для деловых и частных поездок соотечественников или в качестве стыковочного направления, хотя транзит через страну сейчас требует оформления отдельной визы ●

Страны Африки формируют в этом году более 10% продаж авиабилетов из России за рубеж. При этом число направлений заметно выросло



ТИНЬКОФФ
БИЗНЕС

0+



Тинькофф Бизнес. И дело делается

Подробнее на tinkoff.ru. АО «Тинькофф Банк», лицензия №2673. Реклама