



БРЮССЕЛЬСКИЙ МАНЕВР

12

**РЕПЕТИЦИЯ
КРИЗИСА**
ИЩЕМ ПРИЧИНЫ
ОБВАЛА НА БИРЖАХ

18

**МЕЖДУ ТОРМОЗОМ
И ГАЗОМ**
ОЦЕНИВАЕМ РЫЧАГИ
ЭКОНОМИКИ

24

НЕ ТО ЗОЛОТО
ИЗУЧАЕМ ФИНАНСОВЫЕ
ИНСТРУМЕНТЫ

28

ВКЛАДЫ НА СТРАХ
ИСПЫТЫВАЕМ
МИКРОФИНАНСОВЫЕ РИСКИ

40

ДАЧНЫЙ ВОПРОС
ЧТО МОСКВИЧИ
АРЕНДУЮТ ЗА ГОРОДОМ

47

**ПРОДАЮТСЯ
МАШИНЫ
С ЛЕГЕНДОЙ**
ЧЕМ СТАРШЕ — ТЕМ ДОРОЖЕ

50

**СИСТЕМА
ДОСТОЕВСКОГО**
УЧИМСЯ ВЫИГРЫВАТЬ В РУЛЕТКУ



HENDERSON
25 ЛЕТ СТИЛЯ

**ДУМАЙТЕ О ГЛАВНОМ,
А ВОПРОСЫ СТИЛЯ ДОВЕРЬТЕ HENDERSON**



Для мужчины главное - выработать свой стиль. За модой следить не обязательно: для этого есть HENDERSON. Для меня в одежде важен баланс стиля, качества и удобства.

*Гарик Мартиросян,
телеведущий, шоумен, продюсер*

АЛЧНОСТЬ И ПРЕДУБЕЖДЕНИЯ



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

«Алчность — за неимением более точного слова — это хорошо! Алчность правильна. Алчность работает. Алчность проясняет, разъясняет и схватывает сущность духа эволюции. Алчность во всех ее проявлениях — алчность до жизни, до денег, до любви, до знания — обеспечила взлет человечества. И алчность, попомните мои слова, спасет не только Teldar Rareg, но и ту плохо управляемую корпорацию, которая называется США!» Так говорил Гордон Гекко — главный герой культовой картины 80-х «Уолл-стрит».

Манифест вымышленного игрока кажется созвучным нынешнему стремлению «сделать Америку снова великой» реального героя Уолл-стрит — Дональда Трампа. В должности президента он управляет государством как корпорацией, пересматривая невыгодные контракты, используя все доступные рычаги для достижения превосходства в конкурентной войне.

Сам же Трамп объясняет свои решения вовсе не алчностью, а, по заветам Джеймса Монро и автора американской «Дипломатии» Генри Киссинджера, «стремлением к справедливости». Похоже, той самой «справедливости», за которую ратует другой герой фильма «Уолл-стрит» — Бад Фокс. В картине игроки Фокс и Гекко в итоге оказываются соперниками и врагами, их цели и принципы кардинально разнятся. Когда наблюдаешь за Трампом, кажется, что тот примеряет на себя образы сразу двух непримиримых врагов из «Уолл-стрит». Возможно, поэтому у инвесторов и политиков складывается двойственное мнение о Трампе, создается предубеждение к любому его новому решению, и даже словесные заявления так остро отзываются на биржевых площадках.

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

ВЛАДИМИР ЖЕЛОНКИН —
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АО «КОММЕРСАНТЪ»,
ГЛАВНЫЙ РЕДАКТОР ГАЗЕТЫ «КОММЕРСАНТЪ»

АНАТОЛИЙ ГУСЕВ — АВТОР ДИЗАЙН-МАКЕТА
ПАВЕЛ КАССИН — ДИРЕКТОР ФОТОСЛУЖБЫ

ВЛАДИМИР ЛАВИЦКИЙ — РУКОВОДИТЕЛЬ
СЛУЖБЫ «ИЗДАТЕЛЬСКИЙ СИНДИКАТ»

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

МИХАИЛ МАЛУХИН — ВЫПУСКАЮЩИЙ РЕДАКТОР
ОЛЬГА БОРОВАГИНА — РЕДАКТОР
КИРА ВАСИЛЬЕВА — ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ
ПЕТР БЕМ — ГЛАВНЫЙ ХУДОЖНИК
ВИКТОР КУЛИКОВ,
НАТАЛИЯ КОНОВАЛОВА — ФОТОРЕДАКТОРЫ
ЕЛЕНА ВИЛКОВА — КОРРЕКТОР

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: АЛЕКСАНДР МИРИДОНОВ

АДРЕС РЕДАКЦИИ:
121609, Г. МОСКВА, РУБЛЕВСКОЕ Ш., Д.28
ТЕЛ. (435) 797-6970, (495) 926-3301
УЧРЕДИТЕЛЬ: АО «КОММЕРСАНТЪ»
АДРЕС: 127055, Г. МОСКВА,
ТИХВИНСКИЙ ПЕР., Д. 11, СТР. 2.

ЖУРНАЛ ЗАРЕГИСТРИРОВАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ
СЛУЖБОЙ ПО НАДЗОРУ В СФЕРЕ СВЯЗИ,
ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И МАССОВЫХ
КОММУНИКАЦИЙ (РОСКОМНАДЗОР)
СВИДЕТЕЛЬСТВО О РЕГИСТРАЦИИ СМИ —
П/И №ФС77-64419 ОТ 31.12.2015
ТИПОГРАФИЯ: ПОЛИГРАФИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС
«ПУШКИНСКАЯ ПЛОЩАДЬ»
109548, МОСКВА, УЛ. ШОССЕЙНАЯ, ДОМ.4Д
ТЕЛ: (495) 276-1606, ФАКС: (495) 276-1607
PRINT@PKPP.RU, WWW.PKPP.RU
ТИРАЖ: 75000. ЦЕНА СВОБОДНАЯ

16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

ЦЕНА СЛОВ

6

РУБЛЬ РАЗЫГРАЛИ

РОССИЙСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК ОБЫЧНО РЕАГИРУЕТ НА СЛОВА СООТЕЧЕСТВЕННИКОВ НЕОХОТНО, НО БЫВАЮТ ИСКЛЮЧЕНИЯ ИЗ ПРАВИЛ

ТРЕНД

8

НЕФТЬ НАПОЛНЯЕТ РУБЛИ

ПЕРСПЕКТИВЫ РАСШИРЕНИЯ АМЕРИКАНСКИХ САНКЦИЙ ПРИВЕЛИ К ПОДЪЕМУ НЕФТЯНЫХ КОТИРОВОК

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

10

ФОРМУЛА ПЛОХОГО МИРА

ДМИТРИЙ МЕДВЕДЕВ ПРЕДЛОЖИЛ ЕВРОПЕ И АЗИИ ВСПОМНИТЬ НАВЫКИ ТОРГОВЛИ С СССР

12

АКЦИИ: ЗОНА ТУРБУЛЕНТНОСТИ

КАК «АМЕРИКАНСКИЕ ГОРКИ» ОТЗОВУТСЯ В РОССИИ

18

ОЖИДАНИЕ РЫНКОВ

СКОЛЬКО ВРЕМЕНИ ОСТАЛОСЬ ДО ГЛОБАЛЬНОГО СПАДА

20

ИНВЕСТОРЫ МЕНЯЮТ АМЕРИКАНСКОЕ НА АЗИАТСКОЕ

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТОРЫ СРЕМИТЕЛЬНО СОКРАЩАЮТ ВЛОЖЕНИЯ НА АМЕРИКАНСКОМ И ЕВРОПЕЙСКОМ РЫНКЕ АКЦИЙ

СВОИ ДЕНЬГИ

22

ИНВЕСТИЦИИ В УСЛОВИЯХ ТУРБУЛЕНТНОСТИ

КАК ЗАЩИТИТЬ СВОИ СБЕРЕЖЕНИЯ И КАКИЕ ЕСТЬ ВОЗМОЖНОСТИ В ПЕРИОД ТУРБУЛЕНТНОСТИ НА РЫНКАХ, «ДЕНЬГАМ» РАССКАЗАЛИ ЭКСПЕРТЫ «СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»

24

НЕФТЯНАЯ ИГРА

«ДЕНЬГИ» ПРОДОЛЖАЮТ МОНИТОРИТЬ ДОХОДНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

26

«В СЛОВЕ „ФИНТЕХ“ СТАНОВИТСЯ ВСЕ МЕНЬШЕ „ФИН“ И ВСЕ БОЛЬШЕ „ТЕХ“»

ЗАЧЕМ ГОСУДАРСТВУ УЧАСТВОВАТЬ В РАЗВИТИИ ФИНТЕХА, КАКИЕ НАПРАВЛЕНИЯ МОГУТ СТАТЬ ПРОРЫВНЫМИ, РАССКАЗАЛ «ДЕНЬГАМ» КОНСТАНТИН МАРКЕЛОВ, ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ ТИНЬКОФФ БАНКА

28

РИСКОВЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

СТОИТ ЛИ ВКЛАДЫВАТЬ СРЕДСТВА В МФО

31

НОВИКОМБАНК ПОЛУЧИЛ РЕЙТИНГ АКРА

АГЕНТСТВО ВЫСОКО ОЦЕНИЛО УСТОЙЧИВОСТЬ БАНКА

32

СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ ПОШЛО В МАССЫ

НОВЫЙ ПРОДУКТ ГОТОВЯТ ДЛЯ РОЗНИЧНЫХ КЛИЕНТОВ

34

ПОЛУЧИ ДИВИДЕНДЫ И СПИ СПОКОЙНО

КТО ИЗ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ ПЛАТИТ ЧАЩЕ ВСЕХ

36

ОХОТА НА ВКЛАДЧИКА

БАНКИ ВСПОМНИЛИ О КОНКУРЕНЦИИ НА РЫНКЕ ДЕПОЗИТОВ

38

ИПОТЕКА УСТАЛА ДЕШЕВЕТЬ

НА РЫНКЕ ФОРМИРУЕТСЯ УСТОЙЧИВЫЙ ТРЕНД НА ПОВЫШЕНИЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК

40

ДАЧИ ПРОТИВ КВАРТИР

ЗАГОРОДНАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ ВСЕ МЕНЬШЕ ПОЛЬЗУЕТСЯ СПРОСОМ

42

РОССИЙСКИЙ «БЕЗВИЗ» ПОДРОС

ГДЕ ОТДОХНУТЬ БЕЗ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ЗАТРАТ И ФОРМАЛЬНОСТЕЙ

44

ТЕЛЬ-АВИВ ВМЕСТО ПХУКЕТА

КУДА ПОЕДУТ РОССИЯНЕ НА НОВОГОДНИЕ КАНИКУЛЫ

46

«КИНОРЕПОРТЕР». ПЛАН-ПЕРЕХВАТ

РОССИЙСКАЯ РЕДАКЦИЯ THE HOLLYWOOD REPORTER ОТКАЗАЛАСЬ ОТ АМЕРИКАНСКОЙ ЛИЦЕНЗИИ И ОБЪЯВИЛА О ЗАПУСКЕ НОВОГО ЖУРНАЛА

47

КЛАССИКА НЕ РЖАВЕЕТ

КАК ИНВЕСТИРОВАТЬ В РЕТРОАВТОМОБИЛИ

STORY

50

ИГРА ДОСТОЕВСКОГО

СКОЛЬКО ВЫИГРЫВАЛ И ТЕРЯЛ, ИГРАЯ В РУЛЕТКУ, ВЕЛИКИЙ ПИСАТЕЛЬ

СТИЛЬ

55

ОТВЕТНЫЙ ХОД

СМАРТ-ЧАСЫ ШВЕЙЦАРСКОГО ПРОИСХОЖДЕНИЯ



www.mexa-ekaterina.ru

 Меха Екатерина

 @mexaekaterina

МЕХА



ЕКАТЕРИНА

РУБЛЬ РАЗЫГРАЛИ

Словесные интервенции давно вошли в арсенал западных политиков и глав центробанков. Российский финансовый рынок обычно реагирует на слова соотечественников редко и неохотно. Как показывает практика, бывают исключения из правил.

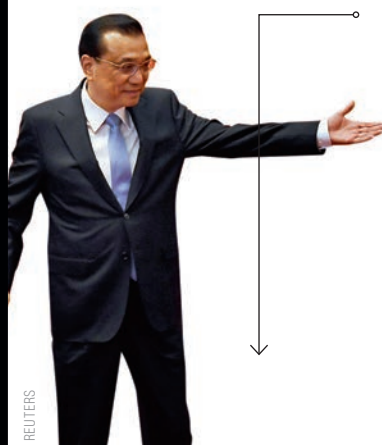
Этой осенью чиновники финансового блока в один и тот же день сделали противоречивые заявления, вызвав пуск не сильный и непродолжительный, но всплеск волатильности на валютном рынке. Началось все с того, что министр финансов Антон Силуанов, воодушевленный последними успехами российской валюты, предположил возможность возвращения к закупкам валюты Центральным банком уже в этом году. Это несколько удивило участников рынка, поскольку всего месяц назад ЦБ обещал не проводить операции до конца года.

Чтобы успокоить инвесторов и подчеркнуть независимость Центробанка в вопросах валютного курса, первый зампред ЦБ Ксения Юдаева в тот же день уверила в непоколебимости принятого в августе решения регулятора. Инвесторы поверили госпоже Юдаевой, и курс рубля вернулся к значениям, предшествовавшим заявлениям главы Минфина. •

ПРЕМЬЕР ГОССОВЕТА КНР ЛИ КЭЦЯН

(НА ЦЕРЕМОНИИ ОТКРЫТИЯ ВСЕМИРНОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО ФОРУМА В ТЯНЬЦЗИНЕ)

«НЕДАВНИЕ КОЛЕБАНИЯ ОБМЕННОГО КУРСА ЮАНЯ РАССМАТРИВАЛИСЬ КАК ПРЕДНАМЕРЕННАЯ МЕРА, НО ЭТО НЕ ТАК. ОДНОСТОРОННЯЯ ДЕВАЛЬВАЦИЯ ПРИНЕСЕТ ЭКОНОМИКЕ КИТАЯ БОЛЬШЕ ВРЕДА, ЧЕМ ПОЛЬЗЫ. КИТАЙ НИКОИМ ОБРАЗОМ НЕ БУДЕТ СТИМУЛИРОВАТЬ ЭКСПОРТ ПУТЕМ ДЕВАЛЬВАЦИИ ЮАНЯ».



ПЕРВЫЙ ЗАМПРЕД ЦБ КСЕНИЯ ЮДАЕВА

ПЕРВЫЙ ЗАМПРЕД ЦБ КСЕНИЯ ЮДАЕВА

(В КУЛУРАХ ВТОРОГО ЕВРАЗИЙСКОГО ЖЕНСКОГО ФОРУМА)

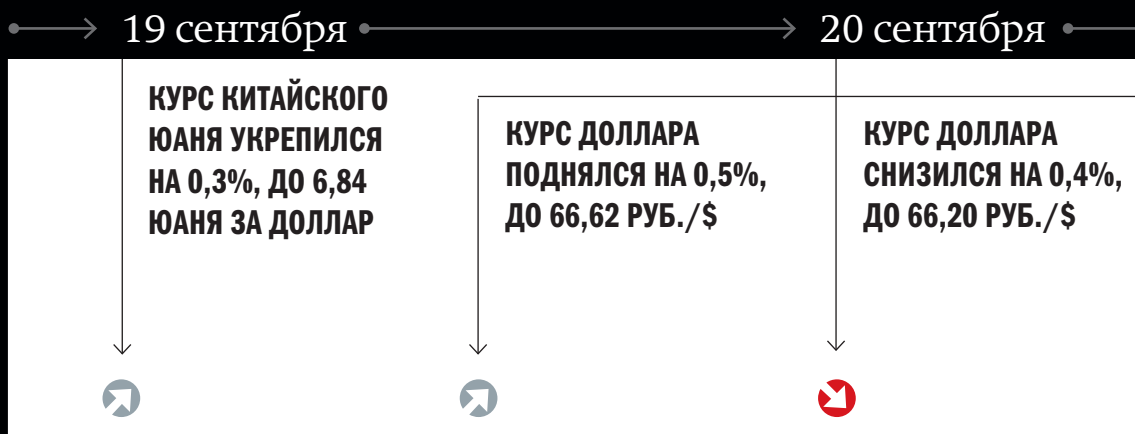
«ЦБ ЖЕСТКИЕ ОБЕЩАНИЯ РЕДКО ДАЕТ, НО МЕТКО. ЕСЛИ В ПРЕСС-РЕЛИЗЕ НАПИСАНО, ЧТО МЫ ПРИОСТАНАВЛИВАЕМ (ПОКУПКУ ВАЛЮТЫ.— «ДЕНЬГИ») ДО КОНЦА ГОДА, ЗНАЧИТ, МЫ ПРИОСТАНАВЛИВАЕМ ДО КОНЦА ГОДА».



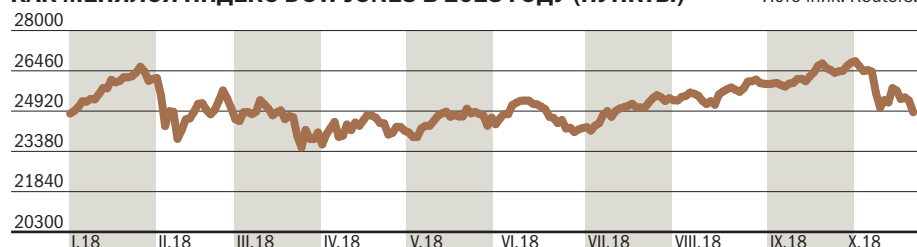
ПЕРВЫЙ ВИЦЕ-ПРЕМЬЕР, МИНИСТР ФИНАНСОВ РОССИИ АНТОН СИЛУАНОВ

(НА БРИФИНГЕ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ ПРАВИТЕЛЬСТВА)

«ЕСЛИ СИТУАЦИЯ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ БУДЕТ ПРОДОЛЖАТЬСЯ В ЭТОМ ЖЕ НАПРАВЛЕНИИ, ТО ЕСТЬ КУРС И ДАЛЬШЕ БУДЕТ УКРЕПЛЯТЬСЯ, НАВЕРНОЕ, ЦБ СМОЖЕТ ДОПОЛНИТЕЛЬНО ВЕРНУТЬСЯ К ЭТОМУ ВОПРОСУ (ВОЗБНОВЛЕНИЕ ПОКУПКИ ВАЛЮТЫ.— «ДЕНЬГИ»)».



КАК МЕНЯЛСЯ ИНДЕКС DOW JONES В 2018 ГОДУ (ПУНКТЫ)

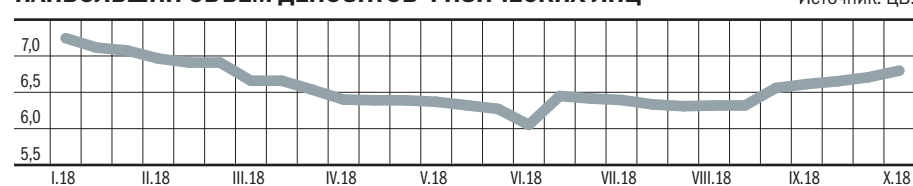


Источник: Reuters.

ОБВАЛ НА БИРЖАХ

На ожиданиях проблем экспортеров в связи с расширением торговых войн 10 октября на Нью-Йоркской фондовой бирже индекс Dow Jones впервые с февраля обвалился сразу на 3,15%. Вслед за Америкой на следующий день стали падать котировки на азиатских биржах и европейских торговых площадках. Волна не обошла и российские индексы.

ДИНАМИКА МАКСИМАЛЬНОЙ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ (ПО ВКЛАДАМ В РОССИЙСКИХ РУБЛЯХ) ДЕСЯТИ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ, ПРИВЛЕКАЮЩИХ НАИБОЛЬШИЙ ОБЪЕМ ДЕПОЗИТОВ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ



Источник: ЦБ.

В БОРЬБЕ ЗА ВКЛАДЧИКОВ

В октябре Сбербанк повысил ставки по всем вкладам действующей линейки в рублях на 0,15–0,5 п. п. В результате изменений диапазон ставок составил 3,4–5,15%. Ставки ВТБ были подняты на 0,6 п. п. (максимальная ставка теперь составляет 7,3% годовых). Объявил о повышении и Альфа-банк, повысивший максимальную ставку до 8% годовых. Сбербанк и ВТБ свое решение объяснили действиями ЦБ (который повысил в середине сентября ставку рефинансирования на 0,25 п. п., до 7,5%) и конкурентов (за прошедший месяц ставки повысили банки «Открытие», МКБ, Промсвязьбанк и Бинбанк).



REUTERS

ПРЕМЬЕР-МИНИСТР ВЕЛИКОБРИТАНИИ
ТЕРЕЗА МЭЙ
(ВО ВРЕМЯ ВЫСТУПЛЕНИЯ В СВОЕЙ РЕЗИДЕНЦИИ В ЛОНДОНЕ)

«МЫ ВОЗОБНОВИМ, И МЫ ОБЯЗАНЫ ВОЗОБНОВИТЬ ПОДГОТОВКУ К ВЫХОДУ БРИТАНИИ ИЗ ЕС БЕЗ „СДЕЛКИ“... Я ОБРАЩАЮСЬ К ЖИВУЩИМ И РАБОТАЮЩИМ В БРИТАНИИ ГРАЖДАНАМ ЕС: ВАШИ ПРАВА БУДУТ ЗАЩИЩЕНЫ, ВЫ НАШИ ДРУЗЬЯ, СОСЕДИ И КОЛЛЕГИ».

ПРЕЗИДЕНТ США
ДОНАЛЬД ТРАМП
(НА СВОЕЙ СТРАНИЧКЕ В TWITTER)

«МЫ ЗАЩИЩАЕМ БЛИЖНЕВОСТОЧНЫЕ ГОСУДАРСТВА, БЕЗ НАС СТАБИЛЬНОСТЬ В РЕГИОНЕ ВРЯД ЛИ СОХРАНИТСЯ НАДОЛГО, И ТЕМ НЕ МЕНЕЕ ОНИ ВСЕ ПРОДОЛЖАЮТ ПОВЫШАТЬ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ! МЫ ЭТО ЗАПОМНИМ. МОНОПОЛИЯ ОПЕК ДОЛЖНА СНИЗИТЬ ЦЕНЫ СЕЙЧАС ЖЕ!»



ALBERTO PIZZOLI / AFP

ВИЦЕ-ПРЕМЬЕРЫ ИТАЛИИ
ЛУИДЖИ ДИ МАЙО И МАТТЕО САЛЬВИНИ
(В СОВМЕСТНОМ ЗАЯВЛЕНИИ)

«У ВСЕГО ПРАВИТЕЛЬСТВА ЕСТЬ СОГЛАСИЕ ПО ПОВОДУ 2,4% ДЕФИЦИТА. МЫ ДОВОЛЬНЫ, ЭТО БУДЕТ БЮДЖЕТ ПЕРЕМЕН».

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ ФЕДЕРАЛЬНОЙ РЕЗЕРВНОЙ СИСТЕМЫ
ДЖЕРОМ ПАУЭЛЛ
(В ХОДЕ ВЫСТУПЛЕНИЯ В БОСТОНЕ)

«НАША ПОЛИТИКА ПО ПОСТЕПЕННОЙ НОРМАЛИЗАЦИИ СТАВОК ОТРАЖАЕТ УСИЛИЯ ПО БАЛАНСИРОВКЕ НЕИЗБЕЖНЫХ РИСКОВ, КОТОРЫЕ СВЯЗАНЫ С ТАКИМ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНЫМ ПЕРИОДОМ, С ЦЕЛЬЮ ПРОДЛИТЬ ПЕРИОД ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА, ПРИ ЭТОМ СОХРАНИВ МАКСИМАЛЬНУЮ ЗАНЯТОСТЬ И СТАБИЛЬНЫЕ И НИЗКИЕ ТЕМПЫ ИНФЛЯЦИИ».



REUTERS



OLIVER DOUBILEY / ABACAPRESS / КОММЕРСАНТЪ

ПРЕЗИДЕНТ США
ДОНАЛЬД ТРАМП
(В ТЕЛЕФОННОМ ИНТЕРВЬЮ FOX NEWS)

«МОЯ ПРОБЛЕМА — ЭТО ФРС. ФРС РАЗОШЛАСЬ. ОНИ ПОВЫШАЮТ СТАВКИ, И ЭТО НЕЛЕПО».

ПРЕЗИДЕНТ США
ДОНАЛЬД ТРАМП

(ОТВЕЧАЯ НА ВОПРОС ТЕЛЕКАНАЛА CBS, УБИТ ЛИ ЖУРНАЛИСТ И ОТДАЛ ЛИ НАСЛЕДНЫЙ ПРИНЦ САУДОВСКОЙ АРАВИИ МУХАММЕД БЕН САЛЬМАН АЛЬ-САУД ПРИКАЗ ЕГО УБИТЬ)

«МЫ БУДЕМ ОЧЕНЬ РАССТРОЕНЫ И НЕДОВОЛЬНЫ, ЕСЛИ ЭТО ТАК. ПОКА ОНИ ЭТО ОТРИЦАЮТ. МЫ НАМЕРЕНЫ ДОБРАТЬСЯ ДО СУТИ. И БУДЕТ СУРОВОЕ НАКАЗАНИЕ».

→ 21 сентября → 27 сентября → 3 октября → 11 октября → 13 октября →

СТОИМОСТЬ НЕФТИ BRENT СНИЗИЛАСЬ НА 1,2%, ДО \$78,5 ЗА БАРРЕЛЬ



КУРС ФУНТА СТЕРЛИНГОВ УПАЛ ПО ОТНОШЕНИЮ К ДОЛЛАРУ НА 1,6%, ДО \$1,3



ИТАЛЬЯНСКИЙ ФОНДОВЫЙ ИНДЕКС ОБВАЛИЛСЯ НА 3,2%, СЛЕДОМ УПАЛИ ВСЕ ЕВРОПЕЙСКИЕ ИНДЕКСЫ НА 1-1,5%



ДОХОДНОСТЬ ДЕСЯТИЛЕТНИХ КАЗНАЧЕЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ США ПОДСКОЧИЛА НА 0,12 ПРОЦЕНТНОГО ПУНКТА, ДО 3,18%



ИНДЕКС DXY (КУРС ДОЛЛАРА ОТНОСИТЕЛЬНО ШЕСТИ ВАЛЮТ) ОБВАЛИЛСЯ НА 0,5%, ДО 95 ПУНКТОВ



КУРС САУДОВСКОГО РЕАЛА УПАЛ НА 0,06% (СИЛЬНЕЙШЕЕ ДНЕВНОЕ ПАДЕНИЕ С СЕНТЯБРЯ 2016 ГОДА)



ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ РАЗЛИЧНЫХ АКТИВОВ
Источник: Knight Frank Research.

ЗОЛОТО	20,9	
FTSE 100	14,1	
КЛАССИЧЕСКИЕ АВТОМОБИЛИ	9,9	
ПОЧТОВЫЕ МАРКИ	9,8	
ПРОИЗВЕДЕНИЯ ИСКУССТВА	7,9	
МОНЕТЫ	7,2	
КОЛЛЕКЦИОННОЕ ВИНО	6,3	
ЦВЕТНЫЕ БРИЛЛИАНТЫ	4,5	
ИНДЕКС ПРЕМИАЛЬНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ (PCL)	4,2	
ИНДЕКС ИНВЕСТИЦИЙ В ПРЕДМЕТЫ РОСКОШИ (KFLI)	3,6	
ЮВЕЛИРНЫЕ УКРАШЕНИЯ	2,1	
КИТАЙСКАЯ КЕРАМИКА	2,0	
ЧАСЫ	1,0	
АНТИКВАРНАЯ МЕБЕЛЬ	0,8	

Ценовые колебания за последние 12 месяцев (%)

СТАРЫЕ АВТОМОБИЛИ РАСТУТ В ЦЕНЕ

За год (август 2017 — август 2018 года) классические автомобили подорожали почти на 10%, утверждают аналитики Knight Frank. В рейтинге доходности инвестиций ретрокары уступают разве что золоту и ключевому индексу Лондонской биржи FTSE 100. В десятилетней же ретроспективе коллекционные автомобили по-прежнему остаются лидерами по доходности среди предметов роскоши с динамикой +334%.

НАИБОЛЕЕ ПОПУЛЯРНЫЕ ЗАРУБЕЖНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЛЯ НОВОГОДНИХ ПОЕЗДКОВ

БАНГКОК	-10
МИЛАН	20
ПРАГА	-12
ПХУКЕТ	-9
РИМ	5
БАРСЕЛОНА	15
МЮНХЕН	-18
СТАМБУЛ	51
ТБИЛИСИ	9
ПАРИЖ	36

СМЕНА НАПРАВЛЕНИЯ

Новогодние туры за рубеж по традиции активно раскупаются еще осенью. Заметное подорожание отдыха у моря отразилось на предпочтениях россиян. Отказываться от запланированных поездок решаются немногие. Однако при оформлении путевок кто-то меняет Азию на Европу, а кто-то — заново открывает для себя российские и турецкие курорты.

КАК ВЫБРАТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АВТОМОБИЛЬ, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «КЛАССИКА НЕ РЖАВЕЕТ» НА СТРАНИЦЕ 47.

ПОДРОБНЕЕ О НАПРАВЛЕНИЯХ ЗИМНЕГО ОТДЫХА ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ТЕЛЬ-АВИВ ВМЕСТО ПХУКЕТА» НА СТРАНИЦЕ 44.

НЕФТЬ НАПОЛНЯЕТ РУБЛИ

Перспективы расширения американских санкций в отношении импорта нефти из Ирана привели к подъему нефтяных котировок до уровня \$85 за баррель. Инвесторы опасаются, что при полном ограничении экспорта иранской нефти оставшиеся страны ОПЕК+ и США не смогут оперативно ее заместить. Сложившаяся ситуация выигрышна для рубля, который после приостановки покупки валюты ЦБ вновь стал зависеть от динамики цен на нефть.



В октябре цена североморской нефти Brent впервые с октября 2014 года поднялась выше уровня \$85. По данным агентства Reuters, в начале месяца стоимость ближайшего контракта на поставку нефти Brent поднималась до отметки \$86,74 за баррель — максимального значения с 30 октября 2014 года. В середине месяца цены отступили от максимума и стабилизировались на отметке \$82 за баррель, что на 4,3% выше значений четырехнедельной давности.

Почти непрерывный рост стоимости европейской нефти продолжается второй месяц подряд, за это время она подорожала более чем на 15%. В последний раз так сильно цены росли весной, тогда после решения США выйти из ядерной сделки стоимости нефти подскочила за два месяца почти на 20%, до \$80 за баррель.

Ключевым фактором текущего роста цен на нефть остается решение США выйти из ядерной сделки с Ираном и ввести в отношении него санкции. Несмотря на то что основной пакет антииранских санкций будет введен 4 ноября, инвесторы заранее начали закладывать их в нефтяные котировки. «Финансовые рынки смотрят вперед, и поэтому цена на нефть двигалась в ожидании эмбарго, а не в ответ на него», — поясняет глава исследований сырьевых рынков Julius Baer Норберт Рюкер. Все помнят, к чему могут приводить санкции в отношении Ирана. После введения с 1 июля 2012 года эмбарго на поставку иранской нефти всего за несколько месяцев экспорт нефти из страны упал вдвое, до 1,1 млн баррелей в сутки (б/с).

Эффект усиливался в связи с тем, что некоторые торговые партнеры заранее начали отказываться от сотрудничества с Тегераном. Это подтверждают объемы поставок иранской нефти на мировой рынок, которые за август упали более чем на 500 тыс. баррелей в сутки. «По разным прогнозам с рынка может уйти от 0,5 млн до 1,5 млн баррелей в сутки. Учитывая неэластичность рынка нефти, уход этого объема нефти провоцирует существенный рост цен», — считает аналитик «БКС брокер» Игорь Галактионов.

Впрочем, выпадающие объемы добычи планируют заместить другие крупные производители нефти: Саудовская Аравия, Россия, США. В июне страны ОПЕК+ уже согласовали рост нефтедобычи на 1 млн баррелей в сутки во втором полугодии. Активно набирает темпы нефтегазовая отрасль США. По оценкам Управления энергетической информации (EIA), в 2019 году добыча нефти в стране вырастет на 2,3% — до 11,76 млн баррелей в сутки.

Эффективность предпринятых странами ОПЕК+ и США шагов будет зависеть от фактической реакции импортеров нефти из исламской республики. «Южная Корея уже заявила о полной остановке закупок, однако с большой вероятностью она будет в первых рядах на получение исключений от Минфина США. Со стороны Индии звучат противоречивые заявления. А Китай, судя по всему, приложит все усилия для сохранения импорта», — отмечает Игорь Галактионов. По словам Норберта Рюкера, лишь абсолютное эмбарго иранской нефти вызовет значительную нехватку предложения, которую не смогут компенсировать другие производители. «Мы не ожидаем дефицита на рынке нефти, однако риск такого развития ситуации довольно высок», — отмечает Норберт Рюкер.

Текущий рост цен на нефть нельзя назвать устойчивым, отмечают участники рынка. «В ноябре мы можем увидеть рост в районе \$88–90 за баррель, но высока вероятность, что он бу-

дет иметь очень краткосрочный характер и уже в декабре цены будут на более низких территориях», — считает Игорь Галактионов. В случае если санкции окажутся более мягкими, коррекция может произойти и раньше. «Эта премия за риск, характерная для текущих цен на нефть, исчезнет, и цены на нефть вернутся к уровню ниже \$70 за баррель быстрее, чем ожидалось», — подчеркивает господин Рюкер.

Рубль получил поддержку

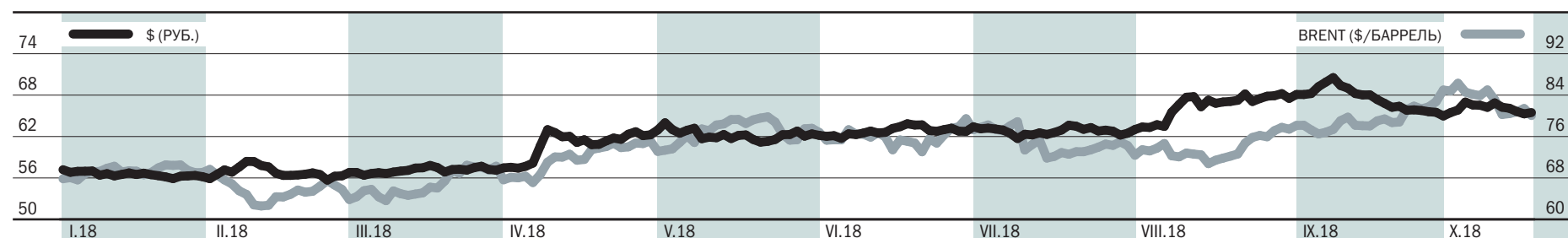
Произошедший рост цены на нефть положительно сказался на курсе рубля. По данным Московской биржи, 17 октября курс доллара составлял 65,50 руб./\$, что на 2,5 руб. ниже значений четырехнедельной давности. В последний раз рубль так чутко реагировал на динамику цены в прошлом году, до введения нового бюджетного правила. По нему все нефтегазовые доходы от цен на нефть выше базового значения, заложенного в бюджете, используются для покупки валюты Минфином и размещения в Фонде национального благосостояния (ФНБ).

Корреляция между нефтью и рублем выросла после решения ЦБ приостановить до конца года покупку валюты для Минфина. По оценке министра экономического развития Максима Орешкина, это решение увеличило предложение на рынке примерно на \$6 млрд в месяц. «Экспортная выручка не стерилизуется Минфином, в итоге рынок должен стать более чувствительным к динамике доходов от экспорта», — отметила руководитель центра макроэкономического анализа Альфа-банка Наталия Орлова.

В случае сохранения нефтяных котировок на высоких уровнях укрепление рубля продолжится, отмечают участники рынка. «Корреляция с нефтяными котировками продолжит расти вплоть до следующего года. Кроме того, смягчение санкционной риторики и ужесточение монетарной политики ЦБ РФ положительно влияют на рубль», — отмечает аналитики «Алор Брокер». По их оценкам, в случае снижения курса рубля ниже уровня 65,5 руб./\$ возможно его дальнейшее укрепление до отметки 63,3 руб./\$. ●

ТЕКСТ **Иван Евишкин**

КАК МЕНЯЛСЯ КУРС ДОЛЛАРА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ В 2018 ГОДУ



Источник: Reuters.



В ЧЕМ ХРАНИТЬ СБЕРЕЖЕНИЯ

ВАЛЕНТИН ЖУРБА,
руководитель направления
по анализу рынков
УК «Ингосстрах-Инвестиции»

Из-за высокой волатильности на валютном рынке в текущем году людям приходится постоянно принимать решение, в чем хранить денежные средства. За год рубль подешевел к доллару на 13,3%, а на минимуме девальвация составляла 22,5%. Основная причина падения — западные санкции, усиленные нестабильностью на развивающихся рынках в связи с укреплением доллара относительно локальных валют. Сильный доллар в мире обусловлен ускорением темпов роста ВВП США и курса ФРС на изъятие долларовой ликвидности с рынка. В итоге часть инвесторов перевела средства

в доллары, но сильная нефть и действия ЦБ РФ временно переломили ситуацию, и рубль стал расти. Стоит ли в очередной раз гадать, что выбрать — пресловутые «вершки» или «корешки»? Единого рецепта, в чем хранить сбережения, нет и быть не может. Право на жизнь имеют разные стратегии. Но для начала определимся с прогнозами. Правда, стоит оговориться, что редко на рынке кто-то дает стабильно корректные прогнозы по валюте, и практически никто — в долгосрочном плане. Будем исходить из того, что вероятность новых ограничений в будущем очень высока — особенно со стороны США и Великобритании. Пока эти страны заняты более важными делами: первая — промежуточными выборами в Конгресс, а вторая — выходом из ЕС, но их министерства обещают регулярно вводить новые ограничения, и угрозу реально негативных последствий для России исключить нельзя. Не стоит забывать, что вероятное усиление позиций демократов в Конгрессе США чревато более жестким отношением к России. Сохраняется угроза очередного ухудшения настроений инвесторов по отношению к активам развива-

ющихся стран: пока, например, Турция, Аргентина, ЮАР, Бразилия и Китай приняли лишь косметические меры в плане решения серьезных проблем. Во время нового витка вряд ли РФ окажется в стороне. Инфляция в России пока умеренная, но эффект от апрельской девальвации и повышения НДС с начала следующего года должны привести к ее ускорению. К тому же слабый рубль выгоден слишком большому числу влиятельных игроков внутри РФ, чтобы рассчитывать на его долгосрочное укрепление даже при устойчивых фундаментальных показателях. Как итог, прогноз на конец текущего года предполагает 66–67 руб./\$, а на конец 2019-го — около 70–71 руб./\$. В промежутках возможны резкие всплески выше 75 руб./\$, но вряд ли они будут устойчивыми. Особенно на фоне повышенных цен на нефть. С другой стороны, варианты, альтернативные рублю, также неоднозначны. Во всех без исключения валютах есть существенные изъяны (у доллара — стремительный рост госдолга и «двойной дефицит», у евро — Brexit, иммиграция, неоднородность ЕС и сомнения в жизнеспособности в долгосроч-

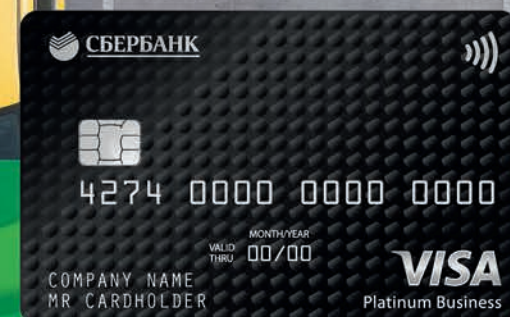
ном плане, у юаня и иены — экономика, построенная на огромных долговых заимствованиях, у золота — отсутствие дохода и коррекция при росте реальных долларовых ставок). Да и само по себе хранение валюты — долларов и евро — на банковских счетах в последние годы не имело особого смысла в силу крайне низких валютных ставок по депозитам. Исходя из этого есть несколько вариантов действий. Основной вариант для большинства со средними доходами и ниже — не перебегать из валюты в валюту, а держать деньги в рублях, если и зарплата, и расходы тоже в рублях. Но здесь есть исключения. Никогда не стоит откладывать покупку валюты для определенных целей — отпуска, приобретения квартиры или машины — на последний момент. Самая лучшая стратегия — усреднение: разбить оставшийся период на равные отрезки и покупать равными частями. Даже если сегодня невыгодный курс, завтра, по совершенно разным причинам, он может стать еще более невыгодным, и в итоге отпуск обойдется значительно дороже, чем мог бы. Тем, кто регулярно осуществляет расходы в разных валютах, и так понятно, что лучше держать сред-

ства сразу в нескольких из них. Например, 60% в рублях и по 20% в евро и долларах (в зависимости от регулярных потребностей). Или в равных частях во всех трех валютах, чтобы компенсировать перепады курсов. А профессиональные участники рынка, не желающие полагаться на случай и планирующие свои денежные потоки на месяцы и годы вперед, предпочитают хеджировать (страховать) валютный риск. Это же может сделать и индивидуальный инвестор через управляющего или брокера. Теперь о долгосрочных сбережениях. В этом плане валюта любого развивающегося рынка будет уступать любой устойчивой валюте в силу ряда присущих таким рынкам рисков. Самое лучшее решение — диверсифицированный по активам, регионам и валютам портфель, которым управляет профессиональный менеджер. Тем же, кто предпочитает держать деньги в рублях, но не хочет покупать акции в силу ряда рисков, стоит использовать ОФЗ, которые не только дают идентичную банковским депозитам (и выше) доходность, но и характеризуются повышенной надежностью (особенно по сравнению с банками).

 СБЕРБАНК |  VISA

КАРТА ДЛЯ БИЗНЕСА УРОВЕНЬ БОСС

Поездки бизнес-классом со скидкой 20% с Gett и Wheely с картой Visa Platinum Business* Сбербанка



www.sberbank.ru

Премиальная бизнес-карта Visa Platinum Business Сбербанка доступна для юридических лиц и ИП. Предложение «Поездки бизнес-классом со скидкой 20%» действует для сервиса заказа такси через приложения Wheely и Gett до 31.12.2018 при оплате картой Visa Platinum Business Сбербанка. Доступно в следующих городах и классах: Wheely – бизнес-класс и выше в Москве, Санкт-Петербурге, Екатеринбурге, Казани, Сочи, Краснодаре, Перми, Лондоне; Gett – Бизнес-класс и выше в Москве, Санкт-Петербурге, Екатеринбурге, Казани, Сочи, Краснодаре, Новосибирске. Подробнее о продукте бизнес-карта Visa Platinum Business Сбербанка, условиях оформления, тарифах, имеющихся ограничениях – на www.sberbank.ru и по телефону 8-800-555-57-77. *Бизнес. ПАО Сбербанк. Генеральная лицензия Банка России на осуществление банковских операций №1481 от 11 августа 2015 года. Реклама.





ЕЛИЗАВЕТА ДМИТРИЕВА

ФОРМУЛА ПЛОХОГО МИРА

ДМИТРИЙ МЕДВЕДЕВ ПРЕДЛОЖИЛ ЕВРОПЕ И АЗИИ
ВСПОМНИТЬ НАВЫКИ ТОРГОВЛИ С СССР



После четырехлетнего перерыва премьер-министр России Дмитрий Медведев вновь посетил с официальным визитом столицу Евросоюза — Брюссель. Главная идея визита — обсуждение экономических отношений с Европой при сохранении «санкционно-го» статуса России: ЕС предложено вспомнить опыт торговли с СССР 1970-х годов.

Формально визит был посвящен участию России в пока достаточно второстепенном для мировой повестки саммите «Азия—Европа» (АСЕМ) — форум был создан в 1996 году по инициативе Франции и Сингапура и был призван с дальним прицелом формировать повестку долгосрочного сотрудничества азиатских и европейских стран, преимущественно в экономике. АСЕМ, де-факто совместная площадка ЕС и АСЕАН, за два десятилетия существования никогда не претендовал на избыточное влияние, обсуждая раз в два года то глобальное потепление, то текущие финансовые кризисы, то протекционизм. В последнем саммите АСЕМ 2016 года Россия не участвовала в силу разногласий с ЕС по статусу Южной Осетии — притом что проводился этот саммит в Пекине. Впрочем, дело совсем не этом: последний раз глава российской исполнительной власти появлялся на официальных мероприятиях Евросоюза в начале 2014 года — и предметом обсуждений Дмитрия Медведева с ЕС и главами стран, входящих в него, равно как и с азиатскими странами, было возможное место России в мировой экономике в свете санкций.

Брюссельский саммит АСЕМ в этом смысле оказался чрезвычайно уместной площадкой для этого времени и этого места. Примерно через месяц, в ноябре 2018 года, станет более или менее понятно экономическое пространство, в котором окажется Россия после расширения санкций США. К этому времени Евросоюз, который имеет собственную санкционную программу и отчасти координирует свои санкции с санкциями США, должен определиться со своей стратегией. Наконец, страны АСЕАН (и Азии в более широком смысле) эти решения также будут затрагивать: как показывает практика, в глобальной экономике, например, китайские, таиландские или индонезийские банки не имеют возможности по умолчанию игно-

рировать «санкционный» статус для российских игроков — они имеют возможность или обходить ограничения (что стоит денег и увеличивает риски), или работать с российскими партнерами по спецпрограммам (что, помимо рисков и денег, требует специальных переговоров и траты временного ресурса — большинство партнеров РФ из Азии сталкивались с этим, например, в отношениях с Ираном). Соответственно, исходя из удобной конфигурации саммита, главной задачей главы правительства было начало обсуждения, которое можно резюмировать следующим образом: «Россия останется под санкциями, давайте обсудим, как все стороны будут с этим жить».

Сами по себе предметы консультаций России на саммите АСЕМ остаются за пределами публичного поля: судя по всему, идеи «скрытой» части повестки заключаются в том, чтобы запустить механизмы неофициальных и официальных переговоров по интересующему всех в отношении России вопросу. То, что привез в Брюссель Дмитрий Медведев с российской стороны, было, с одной стороны, неброско и не слишком эффектно, с другой — вполне прагматично. Об этом глава правительства достаточно много рассказывал и на официальной пресс-конференции в Брюсселе 17 октября, и в нескольких телеинтервью.

Основные положения «брюссельских предложений» России в отношении Ев-

росоюза и Азии можно сформулировать так (хотя, конечно, официально все это звучит гораздо более расплывчато). Первое: Россия по политическим соображениям не готова в среднесрочной перспективе обсуждать какие-либо выгоды от возможной «санкционной дипломатии» в отношении себя и идти на политические уступки — в любом случае статус «страны под санкциями» в текущем режиме она сохранит, если ее торговые партнеры из США и ЕС не отменяют его в инициативном порядке. Второе: расширение санкций на банковскую сферу качественно изменит положение России в мировой экономике — если санкции (предположительно США) будут распространены на российские госбанки, формат сотрудничества России как минимум с Европой неизбежно будет меняться. В интервью Дмитрий Медведев достаточно спокойно проводил аналогии между возможным будущим положением России и СССР в 1970-х годах — несмотря на то что

СССР был по всем признакам «подсанкционным» государством, его сотрудничество с Европой, в том числе и в первую очередь в вопросах поставок газа, было достаточно широким, и, возможно, следует реанимировать существовавшие подходы. Третье: Россия не намерена сама заниматься эскалацией «войны санкций» новыми политическими инициативами, она готова существовать и работать и с ЕС, и тем более с Азией в сложившемся режиме статус-кво: он, разумеется, приносит убытки и России, и партнерам, но не в таком масштабе, чтобы из-за них отказываться от своих политических целей. Иными словами, ЕС предложена программа «плохого мира» как альтернатива «хорошей войне» — и это в санкционном сюжете достаточно новый поворот. С одной стороны, Евросоюз с 2014 года никогда не был стороной, очень жестко настаивающей на «эффективных» антироссийских санкциях по сценарию «постоянно ужесточаем, что-

бы добавить», — в отличие от США, где это, по крайней мере в российском понимании, единственный сценарий, однако США, в отличие от ЕС, не являются для России торговым партнером первой величины. С другой стороны, при любом расширении санкций против России Европа экономически страдает от них явно больше, чем США, — и это некомпенсируемые потери. Наконец, многие страны Азии, и в первую очередь Китай, и сами существуют сейчас в торговле с США в режиме ограничений, которые не называются санкциями, но по смыслу имеют примерно такое же влияние на экономику, что и настоящие санкции в отношении России. Предложенная российская позиция по этому вопросу — «давайте относиться к ограничениям как к данности: мы, как никто, понимаем ваши проблемы, но это не ваша война». Разумеется, это лишь половина картины: Дмитрий Медведев вполне открыто заявлял в Брюсселе, что эконо-

мическая и политическая составляющие «санкционной войны», как в 1970-х, тесно переплетены. Политическая же составляющая в российской части АСЕМ практически не обсуждалась, а она останется ведущей частью процесса. Тем не менее важность приготовлений к постоянному будущему «торгового мира с Россией под санкциями» сложно переоценить: судя по очень спокойной реакции ЕС на правительственный визит в Брюссель, идея «обсудить плохой мир» взята в работу. Что из этого выйдет — сложно понять раньше ноября. Пока в Москве происходящее не считают настоящей торговой войной (это произойдет лишь в случае полной изоляции РФ от мировой финансовой системы), возможно, ее не случится и позже. Но даже если все пойдет по этому сценарию, рациональность России на экономических переговорах с ЕС — умеренно позитивная новость. Впрочем, с чем-то другим в Брюссель лететь и не было смысла. ●

Доход без лишнего риска



Вот уже несколько месяцев финансовые рынки лихорадит так, что тема сохранения и приумножения денежных средств становится все более актуальной. Немало трудностей испытывают обычные вкладчики – времена высоких ставок давно миновали. Рублевые ставки по вкладам едва позволяют сберечь, но не дают возможности заработать, если учесть значение реальной инфляции в РФ. О валютных ставках нельзя сказать даже этого.

Впрочем, если говорить о премиальном сегменте – а это клиенты с суммами от 6 млн руб. – то здесь, конечно, инструменты заработка отнюдь не вклады, а ценные бумаги. Однако, когда речь заходит о возможности получить большую доходность, в первую очередь встает вопрос надежности посредника. В условиях продолжающейся расчистки банковского и брокерского секторов клиенты понимают, что наиболее безопасно иметь дело с госбанками или крупнейшими «дочками» иностранных банков.

Ситибанк – не просто «дочка» иностранного банка, а один из немногих банков глобального уровня в России. Его надежность, согласно рейтингу АКРА, максимально высока – AAA со стабильным прогнозом. Также в марте 2018 года журнал Forbes признал Ситибанк одним из самых надежных банков в России.

Благодаря колоссальному опыту на глобальном рынке Ситибанк не только предлагает инструменты для инвестиций, но заинтересован по максимуму снизить клиентские риски. В марте этого года Ситибанк вошел в тройку лучших банков в сегменте премиального банковского обслуживания, а также получил награду в категории «Лучшее инвестицион-

ное предложение» по версии независимого рейтингового агентства Frank Research Group.

Депозитарий Ситибанка, предлагающий перодовые решения в сфере услуг по учету, переходу и удостоверению прав на ценные бумаги российских и иностранных эмитентов, сочетающие высокий уровень безопасности с безупречным сервисом, является одним из крупнейших на российском рынке с более чем 20-летним опытом работы в России.

В Ситибанке выработана целая методология ведения клиента-квалифицированного инвестора. На первом этапе менеджер определяет риск-профиль клиента. По шестибальной шкале необходимо измерить аппетит к риску и обозначить границу отсечения для определенных продуктов и стратегий.

Следующий этап – определение горизонта планирования. Надо отметить, что на западном рынке минимальный срок инвестирования обычно пять лет и дольше. В нашей стране инвестиции на такие сроки обсуждаются довольно редко, средний инвестор готов рассматривать срок от одного года до трех. Но даже в этом диапазоне важно четко обсудить с клиентом временные отрезки, чтобы избежать ситуации, когда деньги понадобятся раньше. Опасность в том, что только из-за нарушения сроков инвестиции может оказаться убыточной.

Кстати, о доходности инвестиций. На российском рынке чаще всего практикуется модель, когда брокер покупает бумаги (повышенным спросом у российского инвестора пользуются еврооблигации корпораций или РФ, показывающие привлекательные ставки по доходностям в иностранной валюте) себе на книгу и потом продает их клиенту с определенной маржой. При этом вопрос комиссий за вход

и выход особенно не акцентируется, они незначительно малы, хотя суммарно они значительно влияют на конечную доходность инвестора. В Ситибанке такая практика запрещена, банк выводит клиента непосредственно на рынок и покупает бумаги от его лица в необходимом объеме у доступного контрагента на рынке. При этом в Ситибанке внедрен серьезный контроль за тем, чтобы менеджеры не навязывали клиенту неподходящие по риск-профилю инструменты.

В то же время Ситибанк ведет постоянный мониторинг управляющих компаний и сотрудничает только с теми из них, у которых, по мнению Ситибанка, самые высокие критерии надежности и лучшие инвестиционные результаты. Из российских управляющих компаний Ситибанк сотрудничает только с тремя, из мировых – с семью из топ-10 глобальных лидеров.

Специфика открытой инвестиционной платформы Ситибанка заключается в том, что клиент может инвестировать на зарубежных рынках с российского брокерского счета. Это важный нюанс, так как многие игроки позиционируют выход на мировые рынки, используя для этого брокерский счет, открытый за пределами РФ, – это создает дополнительные сложности и повышает риски. Хотя такая практика популярна среди современных российских инвесторов.

Самые актуальные идеи мира инвестиций Ситибанк отыгрывает динамичным предложением структурированных нот, которое меняется каждый месяц. Эти продукты конструируются на собственной платформе Ситибанка в России и учитывают как самые последние тренды глобальной аналитики Citigroup, так и специфику и потребности российских

инвесторов. Особенным спросом в периоды высокой волатильности пользуются структурированные ноты со 100%-й защитой капитала – инвестируя в такие инструменты, клиенты могут быть уверены в возврате вложенных средств, так как гарантами выступают крупнейшие банки мира с высочайшими кредитными рейтингами.*

Но самый, пожалуй, важный этап взаимодействия с клиентом – постпродажная поддержка инвестора Ситибанком. Во-первых, это качественная аналитика рынка, которую Ситибанк получает от своих подразделений по всему миру, – такими компетенциями в России, очевидно, не может похвастаться ни один игрок. Вся аналитика адаптирована под локального клиента. Также регулярно проводятся встречи с аналитиками и портфельными управляющими в формате бизнес-завтраков и ужинов, где обсуждается текущая ситуация и задаются вопросы. Но помимо этой общей поддержки клиент получает и индивидуальный сервис. Так, персональные менеджеры следят за тем, чтобы в портфеле не возникало высокой концентрации в одном эмитенте (или продукте). В случае, если какая-то часть портфеля существенно «проседает» в цене, менеджер обязан созвониться и встретиться с клиентом для обсуждения дальнейших действий. При отсутствии экстремальных движений менеджеры встречаются с клиентами каждые три-шесть месяцев в зависимости от величины портфеля.

Все эти правила позволяют обеспечить адекватное сочетание надежности и доходности, что особенно важно при высокой волатильности на глобальных рынках капитала. Когда рынки волнуются, клиенты Ситибанка могут спать спокойно.

* Структурированные ноты с защитой капитала подвержены кредитному риску эмитента. Инвестиционные продукты: не застрахованы государством; не являются банковским депозитом; не гарантируются банком; могут потерять стоимость, включая возможную потерю сумм основных инвестиций. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией такой же доходности в будущем. Иностранные ценные бумаги, не допущенные к публичному размещению и (или) публичному обращению в Российской Федерации, а также иностранные финансовые инструменты, не являющиеся ценными бумагами, не могут предлагаться неограниченному кругу инвесторов или неквалифицированным инвесторам и могут приобретаться только квалифицированными инвесторами в рамках, определенных российским законодательством (Федеральный закон от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

АКЦИИ: ЗОНА ТУРБУЛЕНТНОСТИ

КАК «АМЕРИКАНСКИЕ ГОРКИ» ОТЗОВУТСЯ В РОССИИ



**АЛЕКСАНДР
ЛОСЕВ,**

гендиректор
УК «Спутник —
Управление капиталом»

УК «СПУТНИК — УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ»

Американский рынок акций упал в октябре на ожиданиях дальнейшего повышения ставок ФРС США и негативных последствиях торговых войн для мировой экономики. Риски возрастают не только в финансовом секторе, но и в сырьевом, что наглядно показало октябрьское падение котировок нефти. Российский фондовый рынок на две трети представлен акциями компаний-экспортеров, и его динамика во многом формируется внешними факторами, поскольку он является частью мирового финансового рынка, и иностранными игроками. О том, как играть на акциях в начинающейся турбулентности, этот материал.

За что любят акции

«Что наша жизнь — игра...» (с)

АРИЯ ГЕРМАНА ИЗ ОПЕРЫ «ПИКОВАЯ ДАМА» П. И. ЧАЙКОВСКОГО

«И „быки“ зарабатывают на фондовом рынке, и „медведи“ зарабатывают, а баранов стригут и режут» — так предельно цинично, емко и точно профессионалы финансовых рынков описывают сферу своей деятельности.



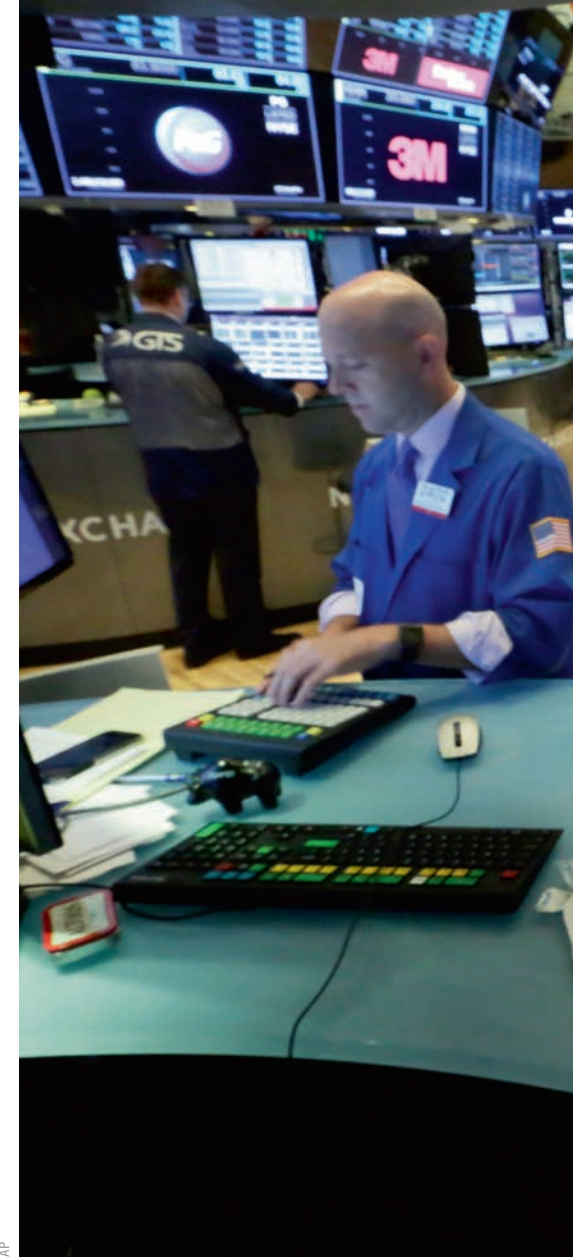
Рынок акций по сложности уступает лишь производным финансовым инструментам, а по потенциальным возможностям получения прибыли превосходит и рынок облигаций, и банковские депозиты. Профессионалы любят рынок акций за высокие доходы, которые он приносит, за волатильность и уровень адреналина, сравнимый с экстремальными видами спорта, и за возможность участия в росте бизнеса компаний.

Компании разные, и различаются они не только по отраслям и видам деятельности, но и по тому, что для основных владельцев важнее — рост стоимости или дивиденды. Есть так называемые акции роста (как правило, удачные стартапы, вышедшие на IPO, или акции высокотехнологичного сектора) и дивидендные акции стабильных, десятилетиями существующих бизнесов.

Правда, риски инвестирования и торговли акциями выше, чем у депозитов и облигаций с гарантированным доходом и фиксированным сроком обращения, и вместо прибыли на выбранном горизонте инвестирования можно получить убыток, особенно при неверной оценке потенциала акций или неправильной ставке на ту или иную компанию или отрасль.

В России существует расхожее мнение, что фондовый рынок отличается от казино лишь тем, что в казино хотя бы напоят шампанским, перед тем как обобрать до нитки.

Негативный опыт так называемых народных IPO еще долго будет жить в памяти наших сограждан, как и воспоминания о том, что 10–12 лет назад акции «Газпро-



AP

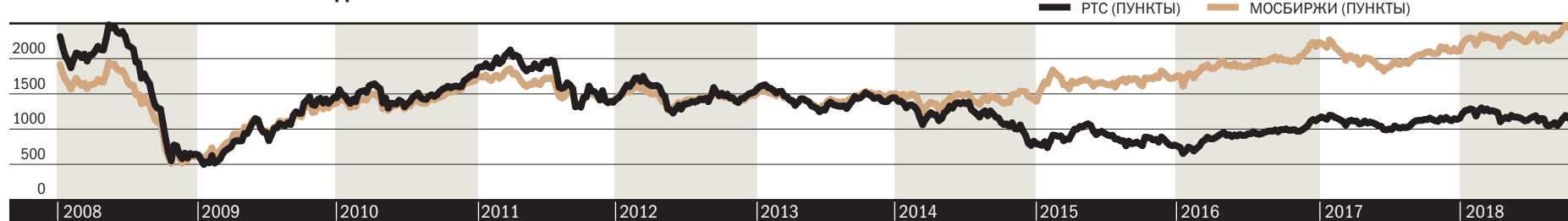
ма» были в два раза дороже, чем нынешние котировки, а акции ВТБ сейчас в 3,7 раза дешевле, чем после их публичного размещения. Статистика такова, что в России менее 1% граждан имеют счета у брокеров и инвестируют свои средства в акции и облигации, в то время как в США 60% взрослого населения так или иначе, чаще всего через фонды, получают дополнительный доход от инвестирования средств на фондовом рынке.

К сожалению, приходится констатировать, что российский рынок акций несет в себе высокие риски и в сравнении с западными площадками наш рынок маленький, периферийный и плохо предсказуемый, и все потому, что опирается он на достаточно слабую экономику с высокими налогами, избыточным регуляторным давлением на бизнес и низким внутренним спросом.

Правда, структура российских фондовых индексов и не отражает экономику в целом. И это, как ни странно, скорее плюс для инвесторов, чем минус, но не будем забегать вперед.

ТЕКСТ **Александр Лосев**
ФОТО **УК «Спутник —
Управление
капиталом», AP,
ONLY FRANCE/AFP,
Stephanie Keith/
Getty Images/AFP**

КАК ВЕЛИ СЕБЯ РОССИЙСКИЕ ИНДЕКСЫ





Больше аэростатов

«И летит мой красный шар
прямо к небосводу!»

С. Я. МАРШАК. «КРУТЫЙ ГОД. НОЯБРЬ»

Аэростаты в зависимости от наполнения делятся на монгольфьеры (шары, наполненные нагретым воздухом) и шарльеры (шары, наполненные легким газом). Бывают и их гибриды — розьеры. Но самым большим и популярным воздушным шаром является фондовый рынок США.

Капитализация рынка акций США в трех завершившихся кварталах 2018 года находилась в диапазоне от \$29 трлн до \$31 трлн и на максимумах составляла 148% американского ВВП (перед крахом доткомов это соотношение было 137%). В течение последних десяти лет индекс роста котировок ак-

ций — S&P Growth Index опережал по темпам подъема индекс взвешенной стоимости по рыночной капитализации котировок акций — S&P Value Index. Соотношение этих индексов было в среднем 1,4, что означало, что часть акций уходит «в отрыв» без оснований для устойчивого роста стоимости бизнеса компаний.

Осенью 2018 года американские акции понесли определенные потери, но все же \$30 трлн капитализации фондового рынка США в октябре 2018-го — это 40% от мировой, притом что доля Соединенных Штатов в глобальном ВВП составляет порядка 24%. Для сравнения: весь российский фондовый рынок стоит порядка 40 трлн руб., или чуть больше \$600 млрд.

Несколько лет американский рынок жил в условиях низких ставок и избытка денежного предложения. Восстановившийся после кризиса 2008 года рост мировой экономики



ЖИВИТЕ, РАБОТАЙТЕ И ОТДЫХАЙТЕ

Trilogy – это стиль жизни на высоте во всех смыслах. Три сияющие башни, расположенные на пляжной линии, образуют оживленную площадку в самом сердце красочной набережной Лимассола. Это уникальная возможность стать частью постоянно развивающейся истории города и открыть новую захватывающую главу в своей жизни. *Ваша история начинается здесь.*

Роскошные апартаменты и офисы в продаже на Кипре.

Москва +7 495 643 1901

Санкт-Петербург +7 812 332 7118

TRIOLOGYLIMASSOL.RU

Cybarco

НЕСКОЛЬКО ПРАВИЛ УСПЕШНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В АКЦИИ

«Игра занимает меня сильно, — сказал Германн, — но я не в состоянии жертвовать необходимым в надежде приобрести излишнее».

А. С. ПУШКИН. «ПИКОВАЯ ДАМА»

Девиз «Матан спасет мир» относится не только к инженерно-техническим наукам, но и к акциям. Не ленитесь считать, в мире финансов математика не настолько сложная, как многим кажется, особенно в наш компьютерный век. Методология — самая сложная часть трейдинга, ее разработка требует много времени и опыта. Для каждого сегмента рынка и для разных типов портфелей методология и подходы могут различаться. Все нужно внимательно анализировать и считать, поскольку просчеты ведут к убыткам.

Всегда старайтесь изучать и критически оценивать любую информацию. Важно иметь собственное мнение. Нельзя просто полагаться на чье-либо (пусть даже авторитетное) мнение: оно может быть ошибочным, устаревшим, недосказанным или вырванным из контекста. Также, торгуя акциями, очень важно соблюдать правила и контролировать риски, ограничить потери и не поддаваться эмоциям в критических ситуациях. И быть готовыми ко всему. Рынок бывает иногда иррациональным и трансцендентным, а главное, никогда не подчиняется закону нормального распределения вероятностей.

Очень важно периодически фиксировать прибыль. Судить о результате инвестиций можно лишь после продажи ранее купленного актива, а о прибыльности открытой позиции — лишь после ее закрытия. Важно знать, что на рынке очень многое взаимосвязано и находится в состоянии непрерывного развития и движения. Идеи, теории и догмы теряют актуальность. Не жалейте об упущенных шансах и не вспоминайте неудачные трейды, а всегда ищите новые возможности и новые цели. Главное — не заигрываться.



ONLY FRANCE / AFP

Классический «бычий» рынок. «Медведям» в этот период ничего не оставалось, как уйти на более слабые развивающиеся рынки, где периодически можно играть на понижение

и международной торговли приносил американским корпорациям прибыль как внутри США, так и в остальном мире. Сложившаяся модель глобальной торговли и неоптимальная фискальная политика США при Обаме привели к популярности офшоров и схем снижения налоговой нагрузки. Доля выручки американских компаний от операций за пределами США превышает 40% от общего объема. Часть этой выручки оседает в так на-

зываемых налоговых убежищах. Возвращаемся к теории: меньше налоговых платежей — больше EBITDA (то есть объем денег, которые генерируют компании для своих акционеров) — выше капитализация корпораций.

Хотя финансовый капитал Уолл-стрит откровенно недолюбливает президента Трампа, только в первый год правления нынешнего президента рынок акций США вырос почти на \$7 трлн, поскольку администрация

Трампа запустила фискальную реформу, снизив налоги на корпорации и население, простимулировав спрос и краткосрочные инвестиции, что было благоприятно для компаний — привлекло на рынок дополнительный капитал.

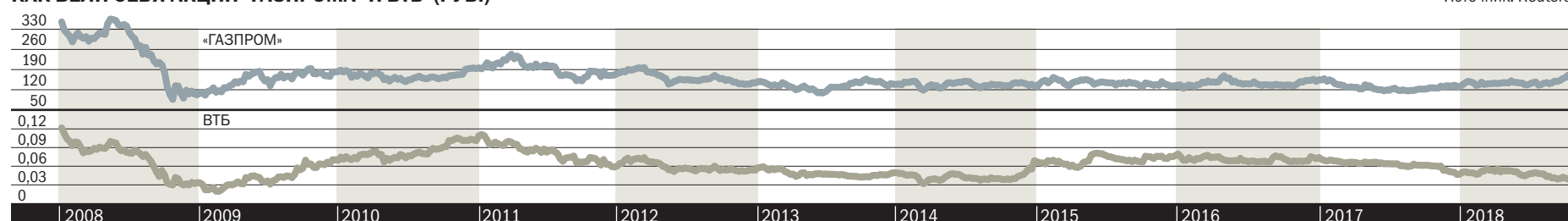
Все это в совокупности позволило американским акциям проигнорировать потенциальную опасность роста стоимости денег и негативного для мировой экономики разворота монетарных циклов.

Главное, что компании показывали рост бизнеса и высокий CAGR. Никого не волновало, что рыночная стоимость корпораций оторвалась от реальности, что соотношение дохода на акцию и цены акции порой было таким, что инвесторам потребовалось бы несколько десятков лет, а то и столетие, чтобы вложенные в акции деньги вернулись в виде дивидендного дохода, согласно классическим моделям оценки.

Рост фондового рынка США продолжался практически без коррекций с 2011 года. Инвесторы во всем мире покупают то, что хорошо растет, то, что привлекает внимание хедж-фондов и инвестбанков и куда идут капиталы. Мода существует не только в потребительском секторе, но и на фондовом рынке. Для американских управляющих не иметь в портфеле акций высокотехнологичного сектора было равносильно попытке суицида и как минимум грозило потерей клиентов. Нужно покупать, ведь «миллионы леммингов не могут ошибаться». Растет капитализация компаний, а вместе с ней и «бумажная» прибыль инвесторов.

Рост американских акций казался до середины 2018 года бесконечным, как и приток средств инвесторов. Классический «бычий» рынок. «Медведям» в этот период ничего не оставалось, как уйти на более слабые развивающиеся рынки, где периодически можно играть на понижение, как, например, в Аргентине, Турции, Индии или в России.

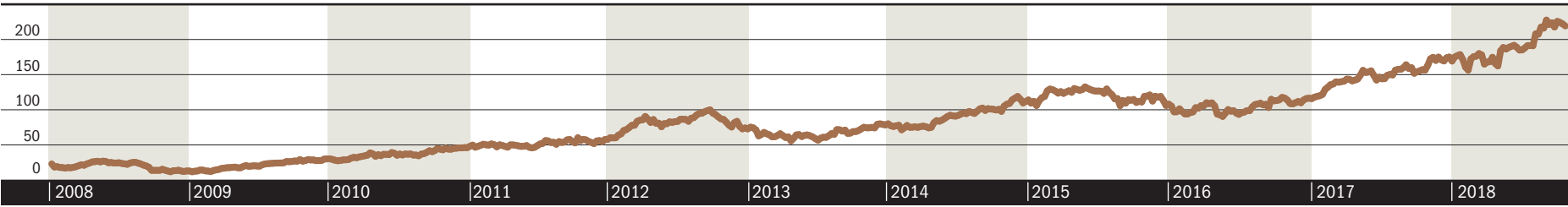
КАК ВЕЛИ СЕБЯ АКЦИИ «ГАЗПРОМА» И ВТБ (РУБ.)



Источник: Reuters.

ЧТО ПРОИСХОДИЛО С АКЦИЯМИ APPLE (\$)

Источник: Reuters.



В ожидании кризиса

«Деревья не растут до небес». АНРИ ФАЙОЛЬ

Зачем о чем-то думать, когда котировки постоянно уходят вверх. Золотая антилопа стучит копытцем: «Сколько тебе нужно золота?» Раджа: «Э-э-э... много!» — «А если его будет слишком много?» Раджа (смеясь): «Глупое животное! Золота не может быть слишком много!»

В октябре случился обвал. Фондовые индексы продемонстрировали инвесторам, что падение может быть внезапным и резким. Периферийные рынки акций стали показывать негативную динамику чуть раньше американского, реагируя на отток капитала из развивающихся стран из-за возможного замедления международной торговли и темпов мирового экономического роста. Отток капитала и уход инвесторов уже испытали на себе Россия, Турция, Аргентина, Бразилия, ЮАР, Индия, но самые серьез-

ные потери капитализации продемонстрировал китайский фондовый рынок, его стоимость за первые три квартала 2018 года упала на \$3 трлн. Скоро «медведи» придут и в американские акции. Погоду на глобальных рынках определяют сейчас два очень неприятных момента: с одной стороны, это развязанные администрации Трампа торговые войны, которые могут ослабить трансграничную и мировую торговлю, а также замедлить темпы экономического роста и нанести ущерб в несколько трилли-

онов долларов. С другой стороны, это изменение кредитной политики, разворот глобальных кредитных циклов в сторону ужесточения и сокращение долларовой ликвидности всего мира, что также дает повод говорить о том, что впереди мировой долговой кризис. В эпоху дешевых денег и низких процентных ставок долговые обязательства государств, компаний и населения резко увеличились, но теперь придется платить высокие ставки, а это очень серьезная глобальная проблема. Все больше и больше экспер-



ПОЛУЧИТЕ
СКИДКУ
20%

на страховой полис
для путешественников
по промокоду **ALLIANZIMA19***
и отправляйтесь
на активный отдых
в горы или к океану

*Акция действует до 30.11.2018

ООО СК «Альянс Жизнь»
115184, Россия, г. Москва, Озерковская наб., д. 30
Лицензии ЦБ РФ: СЛ № 3828, СЖ № 3828
Тел.: +7 495 232 01 00
info@allianz.ru, www.allianz.ru



БЕЗОПАСНЫЙ ОТДЫХ – ЗАСТРАХОВАННЫЙ ОТДЫХ!

За окном – листопад и дожди, а значит, пора планировать новогодние каникулы. Однако в череде приятных предотпускных хлопот не стоит забывать, что порой жизнь подкидывает нам неожиданные сюрпризы, предугадать или предотвратить которые невозможно, поэтому перед поездкой не мешает застраховаться. Это одна из самых оправданных инвестиций для путешественников, гарантирующая комфортный, спокойный и безопасный отдых.

Оплатить срочную госпитализацию и лечение за границей под силу далеко не каждому семейному бюджету. Только один день пребывания в европейской клинике без страховки стоит в среднем \$ 800, а в случае серьезных травм стоимость хирургического вмешательства и вовсе может превысить \$ 10 000.

Пребывая в другой стране, вне юрисдикции национального здравоохранения, любой путешественник находится в зоне риска. Мы чувствуем себя немного неуютно - невольно возникают тревожные мысли: «А вдруг что-то случится?» Страховка избавляет от лишних беспокойств, позволяет расслабиться и наслаждаться отдыхом. Вы будете уверены: что бы ни произошло, страховая компания возьмет решение проблем на себя.

Наличие медицинской страховки является обязательным для получения Шенгенской визы. Страховой полис также необходим, если вы путешествуете с детьми, которые проявляют повышенный интерес ко всему новому, и иногда их любознательность приводит к не самым приятным последствиям. Актуальна медицинская страховка и для путешественников, отправляющихся в поездку по популярным туристическим направлениям в пик сезона, когда из-за наплыва туристов у принимающей стороны не всегда хватает ресурсов для обеспечения безопасности. Это касается таких теплых направлений, как Египет, Тунис, Марокко, страны Ближнего Востока и Индокитая.

К отдельной категории следует отнести путешественников, предпочитающих активный отдых, сопряженный с экстримом. Важно помнить, что базовая страховка не покрывает расходы на лечение травм, полученных во время занятий экстремальными видами спорта. Для любителей экстрима предусмотрен расширенный страховой пакет. Чтобы получить необходимую медицинскую помощь, необходимо заранее предупредить страховую компанию о ваших намерениях провести свой отпуск активно и указать виды спорта, которыми вы планируете заниматься. Самыми опасными видами спорта считаются: альпинизм, горный туризм, скалолазание, дайвинг, парапланеризм, парашютный спорт, катание на горных лыжах, серфинг, рафтинг, маунтинбайк и бейсджампинг.

Стандартный полис страхования путешественников стоит в среднем от \$ 15 до \$ 50 на период от 10 до 14 дней. Полис с пометкой о занятиях экстремальным спортом обойдется несколько дороже. Тем не менее эта статья расходов более чем оправдана, поскольку поводов воспользоваться страховым покрытием у экстремалов по сравнению с другими путешественниками в несколько раз больше. Специальный страховой полис может не только сэкономить десятки тысяч долларов, но и получить качественную медицинскую помощь в случае необходимости.

реклама

НЕМНОГО ТЕОРИИ

Чеширский Кот: «Понимать меня необязательно. Обязательно любить и кормить вовремя».

ЛЮИС КЭРРОЛЛ. «АЛИСА В СТРАНЕ ЧУДЕС»

Акционерное общество — это коммерческая компания, уставный капитал которой разделен на определенное число акций (долей), удостоверяющих права владельцев акций (акционеров) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов и на участие в управлении компанией. Если умножить количество акций компании на их текущую биржевую цену, то получится **рыночная капитализация (market capitalization)** этой компании. Корпорация Apple, например, стала в 2018 году первой в мире компанией с рыночной капитализацией в \$1 трлн.

Но сама по себе рыночная капитализация может не отражать текущего состояния компании, поскольку является лишь функцией биржевых котировок ее акций, что, в свою очередь, определяется спросом покупателей и предложением продавцов, биржевой активностью спекулянтов, весом в индексе и пр., и опирается как на текущие показатели деятельности, так и на прогнозные оценки будущего, которое может оказаться вовсе не таким, как представляется аналитикам. Прекрасный пример — многолетний рост капитализации постоянно убыточной Tesla.

Акционеры не отвечают по обязательствам акционерного общества и несут риск убытков, связанных с деятельностью компании, лишь в пределах стоимости принадлежащих им акций. Но... важно помнить, что долговые обязательства компании все же влияют на котировки акций и будущую прибыль акционеров, поэтому к финансовым показателям деятельности компании нужно относиться очень внимательно. Прежде чем что-то купить, необходимо понять, во что именно вы собираетесь вложить свои средства. Самой популярной методикой оценки считается **метод дисконтированных денежных потоков (Discounted Cash Flow — DCF)**, основанный на прогнозировании ожидаемых денежных потоков и вероятностей прибыли и пересчете этих потоков к настоящему времени с помощью ставки дисконтирования. Если честно, то это сложная задача даже для профессионалов, и им для расчета нормы дохода приходится использовать дополнительные модели, такие как CAPM, ROA, ROE, модель Гордона и пр. Существуют еще методы инвестиционного анализа, оценки прибыльности и норм доходностей, но любая оценка всегда будет иметь вероятностный характер и на практике далеко не всегда оказывается верной. Чтобы упростить задачу, инвесторы рассчитывают эффективность бизнеса исходя **из стоимости компании — Enterprise Value (EV)**, которая включает в себя не только ка-



STEPHANIE KEITH / GETTY IMAGES / AFP

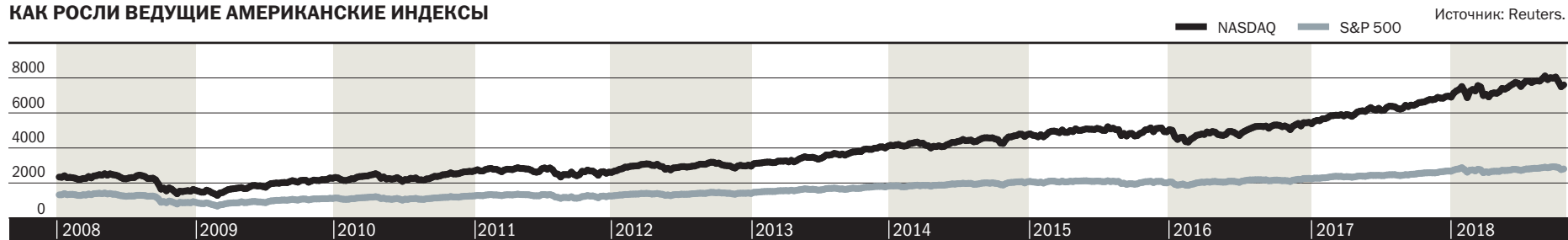
питализацию, но и чистый долг компании. Для того чтобы оценить, за сколько лет окупятся инвестиции, берут, например, показатель **EV/EBITDA**, где **EBITDA** — это прибыль до уплаты налогов, процентов и амортизации, то есть сколько денег генерирует бизнес компании, если не платить по обязательствам государству и кредиторам.

Чтобы как-то сравнить доходность акций и облигаций, а сами компании одного сектора друг с другом, принято соотносить дивиденды или прибыль на акцию со стоимостью этой акции (в рублях, долларах и т. д.). Так появился классический показатель **прибыли на акцию к стоимости акции — P/E (price-**

to-earning ratio). В первом приближении это соотношение соответствует количеству лет, за которые дивидендные выплаты вернут инвестору первоначально вложенные в акцию деньги. В классическом анализе считается, что акции компаний оценены по справедливой стоимости, если соотношение P/E находится в диапазоне 12–14. Если, например, соотношение 3, как у акций «Газпрома», то компания недооценена по сравнению с конкурентами и обладает потенциалом роста, но далеко не факт, что этот потенциал реализуется на выбранном горизонте инвестирования. Кто-то с этим знаком, а тем читателям, кто пробежал взглядом

предыдущие абзацы по диагонали, скажу, что они немного потеряли, потому что сейчас эти показатели уже мало кого волнуют. Особенно на самых главных мировых площадках в Нью-Йорке, Чикаго и Лондоне. Когда рынки растут не первый год, единственное, что для покупателей акций имеет значение, — это **совокупный годовой темп роста (Compound Annual Growth Rate — CAGR)**, который дают акции. CAGR для акционеров состоит из трех компонентов, главным из которых является прибыль от роста бизнеса, далее идет положительная рыночная переоценка стоимости и, наконец, доход от дивидендов. Если бизнес растет быстро, то у компании все хорошо и нужно покупать ее акции. Если наступило даже небольшое торможение роста — бегом продавать. Дневное 20-процентное падение акций Facebook в июле 2018 года произошло как раз потому, что реальный финансовый результат компании оказался ниже прогнозного CAGR, хотя Facebook отчитался за второй квартал 2018 года о прибыли в \$5,1 млрд и выручке в \$13,2 млрд. Модель CAGR более очевидна, а значит, и более популярна у инвесторов, но более упрощенная в сравнении с комплексными моделями инвестиционных оценок и... опасна для будущих инвестиций. И держатели американских акций смогли убедиться в этом и летом, и в октябре 2018 года.

КАК РОСЛИ ВЕДУЩИЕ АМЕРИКАНСКИЕ ИНДЕКСЫ



тов, инвесторов, инвестиционных банков обсуждают возможность будущего кризиса и приводят в пример ситуацию 1997–1998 годов и кризис десятилетней давности.

Ужесточение монетарной политики ФРС делает дороже фондирование для американских компаний, что может негативно сказаться на их бизнесе и будущих прибылях.

Средняя дивидендная доходность акций в индексах Dow Jones и S&P 500 оказалась в этом году на уровне 1,99%, что заметно ниже, чем текущая доходность в 2,66% по годовым казначейским векселям и нотам Минфина США. В конце 2018 года безрисковая ставка американских госбумаг вплотную приблизится к 3%. Это означает, что у консервативных инвесторов появляется реальная альтернатива акциям. Остальные ин-

весторы начинают понимать, что в следующем году совокупный годовой темп роста (CAGR) и рост бизнеса компаний окажутся ниже текущих значений, поскольку ухудшаются условия как на внешних рынках, так и на внутренних, а это значит, что существующие уровни котировок акций должны быть существенно скорректированы вниз.

Очевидно, что, если в 2019 году торговые войны продолжатся, а ФРС США и дальше будет поднимать уровень учетной ставки, причин продолжать инвестировать в акции станет намного меньше. Гораздо интереснее будет играть на их понижение, открывая короткие позиции или просто выходя на время из акций в расчете купить через некоторое время их дешевле. Ситуацию могут усугубить индексные фонды, аккумулиро-

вавшие до недавнего времени колоссальные средства розничных инвесторов. Падение индексов порождает сильные эмоции и вынуждает людей забирать деньги из фондов. Паи погашаются, а фонды вынуждены продавать акции «в рынок», закрыв глаза и на уровни котировок, и на фундаментальные показатели компаний и рынка в целом. И чем больше людей будет забирать свои деньги из фондов, тем мощнее будет идти самоиндуцируемый процесс распродажи на фондовом рынке.

Российские издержки и противовесы

«В России надо жить долго, тогда что-нибудь получится».

КОРНЕЙ ЧУКОВСКИЙ

Что будет с российским фондовым рынком, дога-

даться несложно. Отсутствие достаточного числа внутренних инвесторов, способных поддержать российский фондовый рынок, ставит его в зависимость от внешних факторов, поскольку на иностранных игроков сейчас приходится до 70% объемов торгов акциями и депозитарными расписками российских компаний (ADR/GDR).

Динамика российских индексов будет определяться движением на зарубежных площадках, котировками сырьевых товаров и санкционной риторикой Запада. Острее всего на внешние новости будут реагировать котировки акций компаний с наибольшим весом в индексе MSCI, по-

Если в 2019 году торговые войны продолжатся, а ФРС США и дальше будет поднимать уровень учетной ставки, причин продолжать инвестировать в акции станет намного меньше

сколько именно с ними предпочитают работать иностранцы.

Поскольку никакой новой программы развития России правительство пока не представило, следует опираться на существующие тренды и ожидать, что основным приоритетом правительства становится наполнение бюджета. Это означает курс на слабый рубль, рост налоговой нагрузки на бизнес, приоритет экспортирующих отраслей и компаний. Экономика России и ее финансовый рынок находятся в сильной зависимости от мировых цен на сырьевые товары, валютных курсов и геополитики. К тому же российская экономика открыта миру и здесь нет запрета на движение капитала. Это и плюс, и минус, особенно в моменты кризисов.

Но наш рынок акций отличается от большинства других тем, что он не отражает структуры экономики,

и российские фондовые индексы на две трети состоят из акций компаний-экспортеров. Большая часть нашего национального дохода формируется в экспортных отраслях и в иностранной валюте. Слабый рубль приносит дополнительную выгоду компаниям нефтегазового, металлургического и горнодобывающего секторов, у которых издержки зачастую рублевые, а выручка валютная. Это означает, например, что акции компаний-экспортеров выглядят как валютный актив на фоне ослабления рубля, а сами компании традиционно платят высокие дивиденды по своим акциям.

Если не произойдет обвала цен на сырье, а США не заморозят все валютные счета российских компаний и корсчета банков, то экспортеры вновь смогут продемонстрировать стабильность выручки и прибыли, что позволит удержать наш фондовый рынок от серьезного падения, даже если в США начнется настоящий обвал. А любой намек на то, что санкционное давление хоть как-то может быть ослаблено, даст повод к покупке российских ценных бумаг.

Очевидно также, что при вялом экономическом росте, отсутствии государственных программ поддержки обрабатывающих секторов промыш-

ленности, сокращении располагаемых доходов населения и увеличении налоговой нагрузки компании, ориентированные на работу на внутреннем российском рынке, не смогут показать солидный финансовый результат своей деятельности, и доход от инвестиций в такие акции будет низким или его не будет вовсе. Ритейл, девелопмент, транспорт — все это зоны повышенного риска для инвесторов. Банки тоже в зоне риска.

Правда, России повезло, что долговая нагрузка как страны в целом, так и компаний достаточно низкая, акции дешевы, а потенциал их роста в случае роста экономики очень велик. Вполне возможно, что на длинном горизонте инвестирования российский рынок покажет хорошую динамику и выйдет в лидеры по темпам роста. Но для этого предстоит еще многое сделать и пережить. ●



НА ВСЕ СЕЗОНЫ

КОМПЛЕКСНАЯ СИСТЕМА УХОДА

**ДЕЗОДОРАНТ
ДЛЯ ОБУВИ**

Антибактериальный дезодорант на водной основе для всех типов обуви. Поглощает запах и препятствует развитию бактерий внутри обуви. Подходит для обуви с мембраной GORE-TEX®.

**ЩЕТКА ДЛЯ НУБУКА
И ЗАМШИ**

Щётка с несколькими чистящими поверхностями. Подходит для очистки обуви от сильных загрязнений, идеальна для использования в осенне-зимний период. Резиновые края позволяют очищать, как стыки кож верха обуви, так и протектор подошвы.

**ВОСКОВАЯ
ПАСТА**

Воск для промасленной кожи, в том числе кожи яка. Создает масляную пленку, питает и защищает материал от воды. Восстанавливает натуральный вид кожи, удаляет небольшие царапины со старой обуви. Подходит для обуви с мембраной GORE-TEX®.

**УНИВЕРСАЛЬНЫЙ
ЗАЩИТНЫЙ СПРЕЙ**

Универсальный защитный спрей, который помогает сохранить обувь чистой и сухой. Подходит для обуви из гладкой кожи, замши, нубука, мембраны GORE-TEX® и ткани.

Wax Oil

Suitable for heavy oiled leather for conditioning, nourishing, protecting and waterproofing

REPEL

WATERPROOFING SPRAY for footwear and accessories

Shoe Refresher

Keeps footwear odour free

реклама



ОЖИДАНИЕ РЫНКОВ

СКОЛЬКО ВРЕМЕНИ ОСТАЛОСЬ ДО ГЛОБАЛЬНОГО СПАДА



Мировая экономика будет расти медленнее, чем ожидалось, — фактически ее темпы уже не превысят прошлогодний показатель, к такому мнению пришли эксперты Международного валютного фонда (МВФ) в обновленном макропрогнозе, представленном в октябре. Аналитики МВФ, довольно редко представляющие пессимистичные прогнозы, теперь ждут увеличения глобального ВВП на 3,7% в ближайшие два года (2018-й и 2019-й), тогда как еще весной прогнозировали 3,9%.

Сама по себе переоценка не выглядит столь значительной, однако она оказала весомое влияние на рынки, и без того находящиеся в ожидании сигнала о конце периода бума и начале разворота. За два дня после публикации прогноза индекс S&P 500 зафиксировал рекордный спад с февраля, потеряв 5,5%. Опасения привели к распродажам в первую очередь в секторе технологических и промышленных компаний (для NASDAQ 100, не включающего финансовые компании, этот период стал худшим за семь лет). Индекс рыночной волатильности Cboe Volatility Index (VIX) оказался на максимуме с весны.

Наибольшие опасения вызвало предупреждение МВФ относительно негативного влияния на мировую экономику торгового протекционизма — ранее участники рынка, в первую очередь американского, по большей части игнорировали витки разгорающегося спора между США и Китаем. Но в фонде заявили, что основной негативный эффект обе страны заметят лишь в следующем году — прогнозы роста экономики по обеим странам на 2019-й также были снижены на 0,2 процентного пункта (п. п.). В долгосрочной перспективе максимальное расширение действия пошлин может стоить американской экономике 1% роста, китайской — 0,5%, следует из расчетов МВФ. «Многие экономики приближаются к состоянию полной занятости, и хотя прежние страхи сохранения дефляции не оправдались, рост оказался менее сбалансированным, чем ожидалось», — предупредил главный экономист фонда Морис Обстфельд.

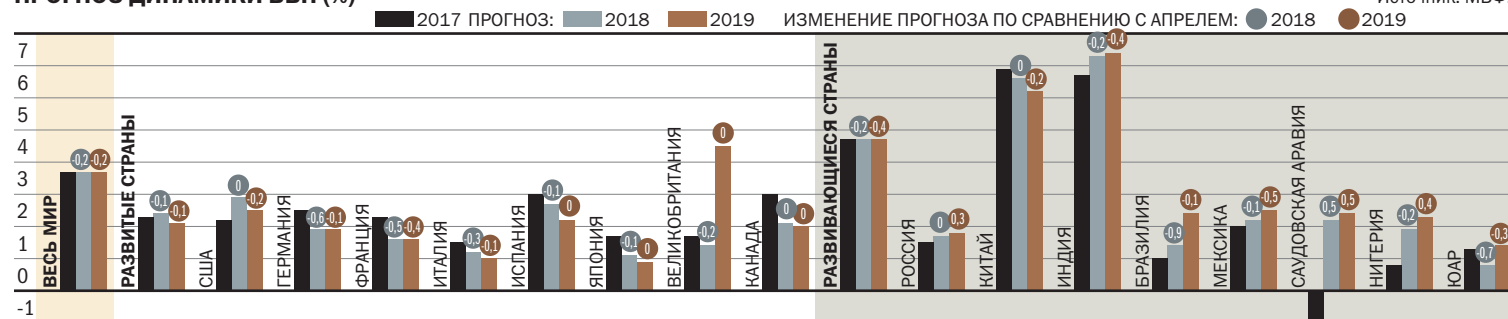
В ожидании перегрева

В США снижение налогов в рамках фискальной реформы пока поддерживает более высокие темпы роста (по прогнозу, в этом году — 2,9%, в следующем — 2,5%), но ситуация изменится уже в 2020-м, полагают в МВФ. Текущую политику по стимулированию экономики в фонде считают проциклической, то есть намеренно перегревающей экономику. В Moody's ждут даже более существенного замедления — до 2,3% в следующем году, указывая, что торговые ограничения действительно негативно скажутся на росте экономики, что отчасти ограничит эффект фискальной реформы.

При этом текущее ускорение роста ведет к повышению ставок: в октябре требуемая доходность по десятилетним бондам (используются как индикатор долгосрочных ожиданий по инфляции) достигала 3,26% — максимума с 2011 года. Позднее, впрочем, инвесторы вновь стали скупать облигации на фоне волатильности на рынке и бегства в надежные активы. Растущие ставки ведут к удорожанию стоимости заимствования, что, в свою очередь, является еще одним фактором ограничения роста прибылей компаний. Большую часть последнего двадцатилетия повышение доходности по облигациям сопровождалось ростом на фондовом рынке (обе тенденции могут поддерживаться более позитивными ожиданиями относительно состояния экономики и наоборот). Нарушение этой корреляции (занимать становится дороже, а акции при этом дешевеют) потенциально является признаком перегрева и ожиданий инфляционного давления. Ранее подобное наблюдалось в 2006–2007 и 2013–2014 годах — в обоих случаях перед серьезной коррекцией на рынке.

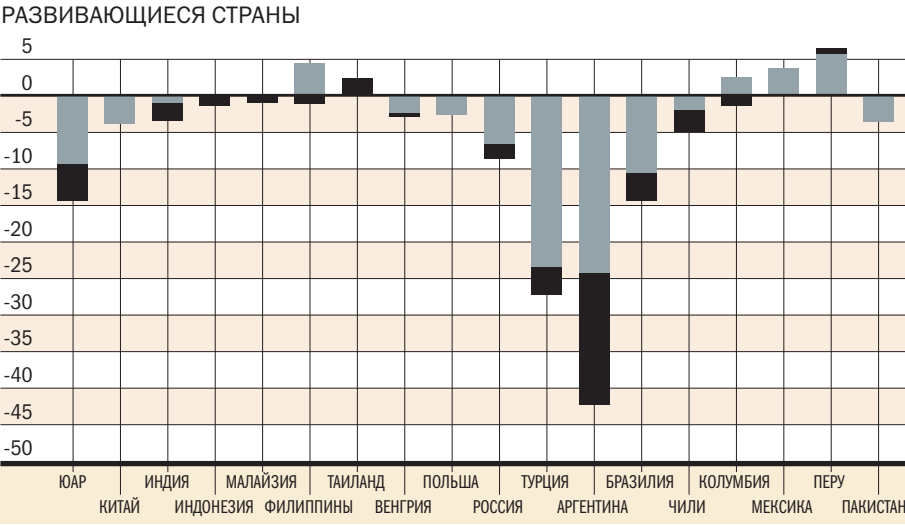
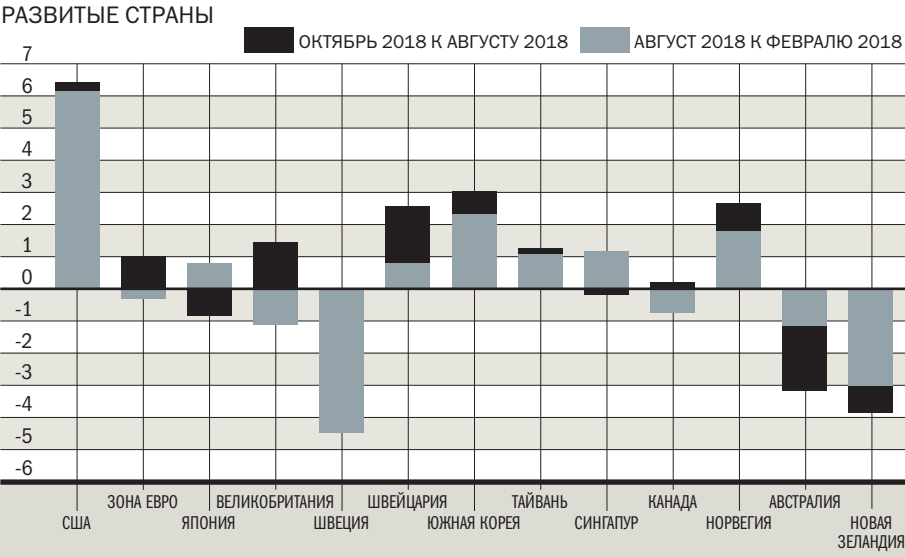
Пока многие аналитики ждут укрепления американской экономики и продолжения ралли на фоне растущих прибылей (от снижения налоговой нагрузки) как минимум до середины 2019 года, но уже сейчас ряд компаний указывают на негативное влияние протекционизма на их доходы. «Инвесторы начали учитывать тот факт, что повышение ставок ФРС приведет к замедлению деловой активности в не слишком отдаленном будущем», — отмечают в Capital Economics, где ждут, что фактически этот процесс начнется в 2019 году. «От замедления экономики нас отделяет не более чем несколько кварталов, что приведет к значительно большему спаду как на фондовом рынке США, так и на других площадках — к концу следующего года и S&P 500 (минус 15%) ставки облигаций (до 2,5%) могут оказаться на существенно более

ПРОГНОЗ ДИНАМИКИ ВВП (%)



ИЗМЕНЕНИЕ РЕАЛЬНЫХ ЭФФЕКТИВНЫХ КУРСОВ ВАЛЮТ (%)

Источник: МВФ.



низких уровнях», — полагает Оливер Джонс из Capital Economics. В центре прогнозируют, что это вынудит ФРС остановить рост ставок.

В ING Bank, однако, считают, что регулятор не остановится, пока не увидит четких сигналов замедления экономики — сейчас она далека от этого, — по прогнозу, рост в третьем квартале в годовом выражении может составить 4,2%, занятость также продолжает расти, несмотря на рекордно низкий уровень безработицы (3,7%). В таких условиях ФРС повысит ставки еще раз в этом году и трижды в следующем, ожидают в банке.

Риски с Востока

По развивающимся рынкам общий прогноз МВФ был также снижен — на 0,2 п. п. в этом и 0,4 п. п. в следующем году. Наиболее уязвимыми остаются рынки Аргентины, Турции, Бразилии и ЮАР, где отмечалось существенное падение деловой активности, а в первых двух странах — проблемы с платежным балансом и резким обесцениением нацвалют. «Хотя пока речь не идет о массовом оттоке средств из развивающихся стран, восприимчивость их к новым шокам возросла, так как часть мер фискальной и монетарной политики уже исчерпана», — предупредили в фонде.

В третьем квартале темпы роста в развивающихся странах, вероятно, продолжились снижаться — до 3,7%, оценили в Institute of International Finance. Виною тому — растущие ставки, торговые ограничения, а также внутренние проблемы этих стран. При этом системный риск сейчас ниже, чем в 1997 году — в разгар азиатского кризиса, указывают в ИФ. «В последние годы наблюдался массовый приток средств на американский рынок, но по мере ослабления эффекта фискальной реформы в США в следующем году, премии за риск на американском рынке возрастут, и мы вновь сможем наблюдать приток капитала на развивающиеся рынки», — полагает Василеос Гиофакис из банка Lombard Odier.

Существенным риском для других развивающихся рынков, однако, станет новая волна ослабления юаня — это может быть вызвано как новой волной американских пошлин, так и беспорядком инвесторов относительно состояния китайской экономики. В Китае уже отмечается замедление темпов роста — по итогам третьего квартала ВВП страны вырос на 6,5%, что оказалось ниже ожиданий. По прогнозу МВФ, экономика КНР в этом году вырастет на 6,6% и только на 6,2% в следующем.

«Политика властей страны по стимулированию экономики, скорее всего, позволит избежать большего замедления даже на фоне действия пошлин, однако ценой этому будет сохранение финансовых дисбалансов», — отметил Морис Обстфельд. Общая долговая нагрузка оценивается в более чем 280% ВВП, при этом, по оценке Standard & Poor's, только внебалансовые долги китайских регионов в 2017 году достигли 37 трлн юаней (\$5,5 трлн), или 45% ВВП.

Торговые споры утихнут не скоро

«Вероятность продолжительного торгового спора и геополитических разногласий между США и Китаем растет — эскалация ограничений в торговле и инвестициях может продолжиться в этом и следующем годах», — ожидают в рейтинговом агентстве Moody's. Изменение цепочек поставок ведет к дополнительным издержкам, а удар по инвестициям и финансовым рынкам может принести дополнительный ущерб мировой экономике, предупреждают там.

Напомним, 1 января США могут поднять пошлины на китайский импорт в объеме \$200 млрд с 10% до 25% (этот раунд повышения тарифов вступил в силу 24 сентября, Китай ответил пошлинами на \$60 млрд). В Вашингтоне также обещали расширить действие пошлин и на весь остающийся объем импорта (\$267 млрд). «Последнее повышение пошлин уже несет в себе кредитные риски для крупных ритейлеров и секторов, зависящих от поставок комплектующих из Китая, новый же раунд может затронуть еще большую часть потребительских товаров», — полагают в Moody's. Помимо США и Китая торговая война затронет в первую очередь страны, интегрированные в высокотехнологичные производственные цепочки, такие как Япония, Южная Корея, Тайвань. Последствия же для остальных будут зависеть от того, насколько значительным будет влияние на ожидания участников рынка. Однако для того чтобы стать причиной глобального падения роста, сам по себе торговый протекционизм должен выйти на принципиально новый уровень, отмечают в Capital Economics. Но повышение пошлин может усилить действие других негативных факторов, а также стать препятствием для принятия скоординированных действий для борьбы со следующим кризисом. ●

МИНЭКОНОМИКИ И МВФ РАЗОШЛИСЬ В ПРОГНОЗАХ ПО РОССИИ

Для России негативные эффекты новых глобальных рисков пока отчасти компенсируются повышением цен на нефть: за год стоимость Brent выросла на 60%, превысив \$80 за баррель. На этом фоне в МВФ повысили прогноз роста российской экономики на следующий год на 0,3 процентного пункта — до 1,8% (на 2018-й оставлен без изменений, 1,7%). По оценке экспертов МВФ, в среднесрочной перспективе российскому правительству может потребоваться новое ужесточение бюджетной политики, так как нынешнее наращивание социальных и инфраструктурных расходов там воспринимают как его смягчение, предостерегая власти РФ, что это может способствовать ослаблению трудно доставшегося доверия в вопросах макростабильности. В Минэкономике и ЦБ, впрочем, менее оптимистичны. Министерство в начале сентября понизило прогноз роста ВВП РФ на 2019 год до 1,3% с 1,4% на фоне решения правительства о повышении НДС с 2019 года. При этом в министерстве предупредили, что в первом квартале следующего года темпы роста экономики могут оказаться ниже 1% в годовом выражении. ЦБ также из-за предстоящего повышения НДС понизил в сентябре прогноз роста экономики на 2019 год с 1,5–2% до 1,2–1,7%. В Минэкономике в этом году ждут роста на 1,8%, а не 1,9%, указывая, что в третьем квартале рост ВВП РФ, вероятно, замедлился до 1,3%. Для сравнения: во втором квартале рост ВВП составил 1,9%, в первом — 1,3%.

Большинство экспертов полагают, что в среднесрочной перспективе экономика будет расти в рамках своего потенциала — 1,5–2%. При этом основными источниками роста останутся сырьевой экспорт и потребительский спрос. Однако ослабление рубля и повышение потребительской инфляции в сентябре до максимума с июля 2017 года (3,4% в годовом выражении) негативно сказалось на реальных располагаемых доходах граждан: в годовом выражении они сократились на 1,5% (против 0,9% в августе), несмотря на то что рост реальных зарплат ускорился до 7,2% (с 6,8% соответственно). В итоге годовые темпы роста потребительского спроса в сентябре замедлились до 2,2% с 2,6% в августе. В частности, в сентябре резко замедлился рост розничной торговли — до 2,2% в годовом выражении с 2,8% в августе. Рост в рознице стал минимальным с февраля 2018 года. Тем временем рост промышленного производства в сентябре замедлился до 2,1% с 2,7% в августе из-за ухудшения ситуации в обработке.

ИНВЕСТОРЫ МЕНЯЮТ АМЕРИКАНСКОЕ НА АЗИАТСКОЕ

Международные инвесторы стремительно сокращают вложения на американском и европейском рынке акций. Распродажа усилилась и на российском рынке акций, который продолжает страдать из-за непростого геополитического фона вокруг России. В качестве тихой гавани управляющие выбирают азиатский регион: японские и китайские фонды привлекли за месяц почти \$10 млрд.



В октябре по американскому фондовому рынку прокатилась сильнейшая за последние месяцы волна распродаж активов. Об этом свидетельствуют отчеты Bank of America Merrill Lynch (учитывающего данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR)). По оценке «Денег», только за неделю, закончившуюся 17 октября, международные инвесторы вывели из фондов, инвестиционная декларация которых ориентирована на рынок акций США, почти \$15 млрд. В последний раз так стремительно инвесторы забирали инвестиции с американского рынка в конце июня, тогда за неделю вывели почти \$25 млрд. Всего за четыре недели они забрали почти все, что было инвестировано за предыдущие полтора месяца.

Бегство инвесторов оказало негативное влияние на американский рынок акций. За вторую неделю октября индекс Dow Jones обвалился на 4,2%, до 25,4 тыс. пунктов, S&P 500 потерял 4,1% и снизился до 2,767 тыс. пунктов, а NASDAQ — на 3,7%, до 7,4 тыс. пунктов. От исторического пика, который преодолен 2 октября, американские индексы снизились на 6–8% и вернулись к значениям июля–августа. Такого сильного снижения на американском рынке не было уже восемь месяцев. В феврале индексы падали более чем на 10%, триггером для этого стала публикация сильных данных по безработице в США, которые увеличили вероятность повышения ставки ФРС.

Текущий обвал цен был спровоцирован опасениями расширения торговой войны между США и Китаем. Поводом для этого послужили очередные угрозы президента США Дональда Трампа ввести пошлины на импорт китайских товаров общей стоимостью \$267 млрд. Торговая война между США и Китаем угрожает мировой экономике, считают крупнейшие международные инвесторы. По данным октябрьского опроса международных управляющих Bank of America Merrill Lynch, число респондентов, уверенных в том, что в течение 2019 года темпы экономиче-

ского роста замедлятся, на 38% превысило число тех, кто ждет дальнейшего ускорения. В предыдущий раз инвесторы выражали столь серьезные опасения относительно мировой экономики в ноябре 2008 года. Тогда на фоне глобального финансового кризиса пессимистов было на 40% больше, чем оптимистов.

В октябре Международный валютный фонд понизил свои прогнозы роста мировой экономики на 2019 год на 0,2 процентного пункта, до 3,7%. В долгосрочной перспективе максимальное расширение действия пошлин может стоить американской экономике 1% роста, китайской — 0,5%, оценили экономисты МВФ.

Европа минус, Азия плюс

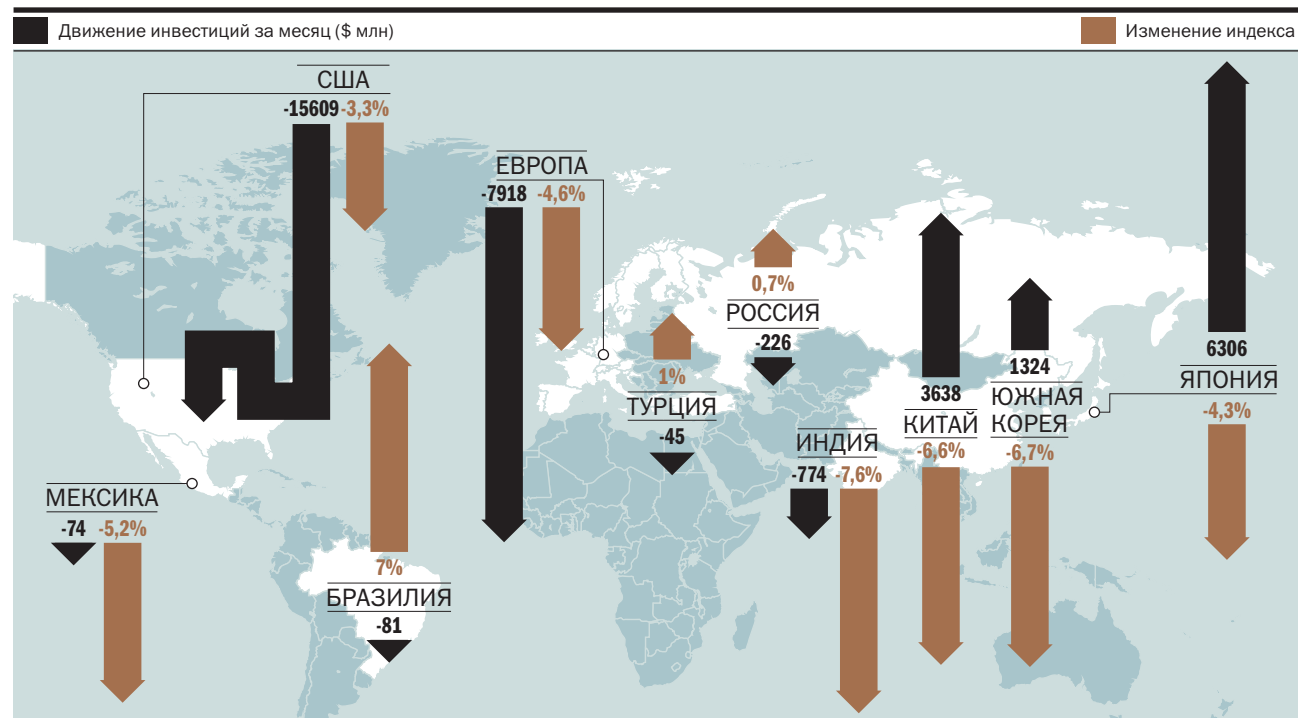
Распродажа на американском рынке акций рикошетом ударила и по другим рынкам. Среди развитых стран сильнее всего пострадал европейский. По данным EPFR, за минувший месяц инвесторы вывели из европейских фондов почти \$8 млрд, а с начала года более \$50 млрд. По словам главы департамента управления активами General Invest Дениса Горева, европейский рынок дополнительно пострадал из-за роста политической напряженности в Европе. В октябре правительство Италии обнародовало новый план бюджета на будущий год. В нем предусматривается увеличение соцрасходов и снижение налоговой нагрузки, что приведет к росту дефицита бюджета до 2,4% ВВП в 2019 году. В ответ Еврокомиссия выразила обеспокоенность по поводу бюджета страны, отметив высокий уровень государственных расходов, структурный дефицит и высокий уровень долга страны.

Сохраняется интерес международных инвесторов только к фондам, ориентированным на Японию. По данным EPFR, за последние четыре недели фонды данной категории

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Константин Кокошкин**

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ

Источники: Bloomberg, BofA Merrill Lynch, MidLincoln Research.





КОНСТАНТИН КОЛОДИН

привлекли \$6,3 млрд, а с начала года почти \$50 млрд. Инвесторы охотно покупают японские активы, поскольку видят улучшение ситуации в экономике страны. В сентябре кабинет министров Японии повысил оценки роста японской экономики, во втором квартале 2018 года они улучшены с 0,5% до 0,7% по сравнению с предыдущими тремя месяцами и с 1,9% до 3% в годовом выражении. Экономисты ожидали менее значительного повышения — соответственно до 0,7% и 2,6%. «Японские активы традиционно выступают защитной темой при росте опасений относительно состояния мировой экономики», — отмечает главный инвестиционный стратег BCS Global Markets Вячеслав Смольянинов.

Впрочем, глобальное снижение спроса на рискованные активы слабо повлияло на инвестиции в развивающиеся страны. По данным опроса Bank of America Merrill Lynch, количество портфельных управляющих, у которых вложения в акции компаний emerging markets превысили индикативный уровень, на 5% превзошло число управляющих, уменьшивших их долю. Месяцем ранее пессимистов было больше. Это подтверждают и данные EPFR, согласно которым за минувший месяц в фонды emerging markets привлекли более \$1,9 млрд.

Снижение спроса на рублевые активы произошло из-за опасений усиления санкционного давления на Россию

При этом, несмотря на сохраняющуюся популярность акций развивающихся стран, инвесторы крайне разборчивы в выборе региона. По данным EPFR, основной приток средств в минувшем месяце пришелся на фонды, инвестирующие в китайские акции, за минувшие четыре они привлекли более \$3,6 млрд. Остальные страны БРИК зафиксировали отток инвестиций: индийские фонды потеряли более \$770 млн, бразильские — \$81 млн. «В свете недавней заметной коррекции аналитики Citi считают возможным присмотреться к европейским акциям (особенно французским и швейцарским), а также акциям азиатских развивающихся рынков, что, однако, не отменяет необходимости следить за событиями в области международной торговли и усиливающегося протекционизма», — отмечает глава отдела инвестиционной стратегии дирекции по работе с частными клиентами Ситибанка Дмитрий Голубков.

Российский антирекорд

Из общей картины развивающихся стран выбивались не только индийские, но и российские фонды. По оценкам «Денег», за минувшие четыре недели клиенты фондов, инвестирующих в Россию, забрали \$226 млн. Это более чем в 11 раз выше объема инвестиций, выведенного из фондов данной категории месяцем ранее (около \$20 млн). Всего с начала года международные инвесторы забрали из российских фондов почти \$600 млн.

Снижение спроса на рублевые активы произошло из-за опасений усиления санкционного давления на Россию. В октябре было заявлено, что спецслужбы Нидерландов предотвратили хакерскую атаку на Организацию по запрещению химического оружия, которую якобы планировали устроить четверо российских граждан. Министр иностранных дел Великобритании Джереми Хант пообещал, что Лондон обсудит с союзниками, какие новые санкции должны быть введены про-

тив России в ответ на ее действия. Власти США обвинили сотрудников ГРУ в совершении кибератак.

Новость о возможном расширении западных санкций обеспокоила участников рынка. По словам главного аналитика «БКС Премьер» Антона Покатовича, обвинения РФ в кибератаках добавило нервозности инвесторам и могло усилить отток инвестиций. Всего за неделю после оглашения обвинений международные инвесторы вывели из российских фондов \$140 млн.

Впрочем, вывод был недолгим, и уже за неделю, закончившуюся 17 октября, российские фонды зафиксировали первый за два месяца приток инвестиций. По данным EPFR, инвесторы вложили в российский фондовый рынок \$20 млн. По словам портфельного управляющего группы «Тринфиго» Фарита Закирова, приток инвестиций произошел на некотором ослаблении градуса антироссийской риторики. «Если затишье сохранится в ближайшее время и никакие серьезные меры не будут приняты до ноябрьских выборов в США, это может послужить хорошим сигналом для возобновления покупок российских активов», — отмечает аналитик «Альфа-Капитала» Дарья Желаннова. На ее взгляд, санкционное давление не будет ослабевать в долгосрочной перспективе, однако вероятность реализации жестких мер до конца года снижается. ●

ИНВЕСТИЦИИ В УСЛОВИЯХ ТУРБУЛЕНТНОСТИ

Угроза расширения антироссийских санкций и усиления торговой войны между США и Китаем, а также перспективы повышения ставки Федеральной резервной системы спровоцировали одно из сильнейших за последние годы падений на валютном и облигационном рынке. О том, как защитить свои сбережения и какие есть возможности в период турбулентности на рынках, о продуктах и стратегиях, которые для этого лучше всего подходят, «Деньгам» рассказали эксперты «Сбербанк Управление Активами» — руководитель отдела управления акциями **Евгений Линчик** и директор по структурным продуктам **Олег Якубов**.



Олег Якубов

Как в условиях высокой турбулентности на рынках защитить вложения?

— Один из эффективных способов — продукты с защитой капитала. Как правило, они устроены следующим образом: основная часть (до 85–90% средств) размещается в инструменты с фиксированной доходностью — депозиты надежных банков, облигации с высокими рейтингами. Оставшаяся часть средств вкладывается в производные инструменты, чтобы обеспечить инвестору прибыль в случае благоприятной рыночной конъюнктуры. Своим клиентам мы предлагаем продукт с защитой капитала на основе биржевых облигаций Сбербанка, привязанных к динамике так называемого вечного портфеля, который состоит в равных долях из американских акций, американских казначейских облигаций и золота. Исходя из долгосрочных исторических темпов роста такого «вечного портфеля», инвестор в продукте может рассчитывать на доходность 10–11% годовых в рублях за вычетом всех комиссий и налогов.

В этом году на фондовых рынках очень неспокойно, и у клиентов вырос спрос на сохранность своих вложений. Поэтому продукт пользуется спросом. В первую очередь это интересно состоятельным клиентам. По данным «Сбербанк Первый», в этом году в стратегии доверительного управления с защитой капитала их клиенты вложили уже более 4 млрд руб.

— Вы упомянули про концепцию «вечного портфеля». Можно поподробнее о том, что это?

— Ее разработал в 1981 году известный американский инвестиционный консультант, кандидат на пост президента США Гарри Браун. В изначальной концепции денежные средства распределяются в равных долях между четырьмя активами: акции, долгосрочные облигации, золото и инструменты денежного рынка. В конце каждого года портфель ребалансируется обратно к изначальным пропорциям. В упрощенном виде Браун исходил из четырех базовых экономических циклов: подъем, инфляция, дефляция и рецессия. Суть портфеля в том, что активы в нем, с одной стороны, имеют долгосрочную тенденцию к росту, с другой — почти всегда локально движутся в противоположных направлениях. Это сдерживает доходность той части, которая растет, но и предотвращает убытки от той части, которая движется вниз. Таким образом, какой бы ни была ситуация на рынках, минимум один из активов всегда растет. С 1981 по 2010 год средняя доходность такого портфеля составила 8,4% годовых. И всего два раза он показывал убыток по итогам года, и то он был незначительным. Даже в 2008 году, когда потери инвесторов в акции превысили 35%, «вечный портфель» показал положительную доходность — за счет роста цен на казначейские облигации и золото.

— Если вкратце, чем это отличается от того, что предлагают участники рынка?

— Эта стратегия дает диверсификацию по классам активов в рамках одного продукта. Активы одного класса, например акции, зачастую движутся в одном трен-



ПРЕДОСТАВЛЕНО «СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»

де: если падают, то по всему фронту. Когда в стратегии участвует сразу несколько классов активов с низкой корреляцией (или даже раскоррелированные между собой), всегда найдется тот, что будет расти. Второй особенностью является использование в нем биржевых облигаций Сбербанка, что помимо низкого кредитного риска предоставляет возможность воспользоваться налоговыми льготами, которые действуют с 2017 года для корпоративных облигаций.

— Какие еще продукты можно приобрести для снижения суммарных рисков?

— Для снижения рисков мы рекомендуем включать в портфели фонды российских акций и облигаций, еврооблигаций, акций иностранных рынков, сырьевых рынков. Часть средств можно и нужно держать на депозитах, тем более ставки по ним в последнее время выросли — эта часть защитит портфель и позволит приобрести подешевевшие активы в случае неблагоприятной рыночной конъюнктуры.

— В каких пропорциях стоит покупать фонды?

— Эти пропорции задаются в зависимости от готовности к риску клиента или его риск-профиля. И чем он агрессивнее, чем больше он хочет доходности и готов рисковать, тем выше будет доля акций в портфеле. Если же инвестор ставит перед управляющим задачу прежде всего сохранить деньги, то ему стоит держать большую часть средств в консервативных фондах облигаций или депозитах.

— Каким должен быть горизонт инвестирования?

— Год — это минимальный горизонт инвестирования, но даже в этом случае подходят краткосрочные инструменты, например фонд денежного рынка. Для покупки облигаций надо рассчитывать на два-три года, а в случае с акциями на три и более — длинный горизонт позволяет нивелировать рыночную волатильность. Допол-

нительным бонусом для среднесрочных инвестиций (от трех лет) будут налоговые льготы.

— Как часто в этот срок стоит менять стратегию и стоит ли вообще менять ее?

— Если мы говорим в целом про портфель инвестора, куда могут входить акции, облигации, депозиты, то принципиально менять ее не надо, нужна только точечная настройка. Проводить ребалансировку портфеля лучше не чаще двух-трех раз в год в зависимости от динамики, которая наблюдается на рынке. Причем делать ее нужно в сторону докупки активов, которые снизились, и продажи активов, которые выросли. Например, если у нас в портфеле 20% акций и они подешевели на 20%, значит, их доля снизилась до 16% (если остальная часть портфеля не изменилась), и мы в очередную ребалансировку покупаем акций, восстанавливая первоначальную долю в 20%. В среднесрочной перспективе ценные бумаги растут в цене, так как компании генерируют прибыль, платят купоны по облигациям и дивиденды. Вот это пример грамотного инвестиционного подхода, который мы стараемся рекомендовать нашим клиентам.

Евгений Линчик

— Почему российский рынок акций оказался устойчив к внешним раздражителям?

— Совсем без провалов на нашем рынке не обошлось, но высокие цены на нефть хорошо его поддерживают. Важны даже не уровни, на которых они находятся, а то, что они держатся уже достаточно долгое время. Это позволяет иностранным инвесторам с оптимизмом смотреть на перспективы таких сырьевых рынков, как российский. Вторая причина — слабый рубль, что позитивно для нефтяных компаний, которые экспортируют сырье и получают за него доллары, тогда как затраты остаются в рублях. Именно по этим причинам нефтяные компании получают в текущем году рекордные финансовые результаты. Третья причина привлекательности российских акций — высокие дивидендные выплаты. Это характерно для сырьевого сектора, в который входят не только нефтяные компании, но и металлургические, несырьевые компании. Важно, что многие крупные эмитенты, такие как ЛУКОЙЛ, «Газпром», «Роснефть», уже не

первый год платят высокие дивиденды. Регулярность выплат очень приветствуется иностранными инвесторами, которые любят легко прогнозируемые истории. Положительное влияние на рынок оказали активные шаги компаний по поддержанию стоимости своих акций через механизм обратного выкупа. Да и санкционная истерия, которая была в апреле, уже не особо пугает рынок. Все стало более или менее понятно, а для инвесторов самое плохое — это неопределенность.

— Насколько текущая дивидендная доходность российских компаний привлекательна в сравнении с рынками развивающихся стран?

— Россия может считаться чемпионом по привлекательности дивидендных выплат. Ожидаемая дивидендная доходность российского рынка акций существенно превышает уровни не только развитых, но и развивающихся стран. По оценкам наших аналитиков, она составляет 5–6%, что почти вдвое выше среднего показателя для развивающихся стран (3%). Если вы хотите инвестировать в Россию, лучше инвестировать через дивидендные истории, которые позволяют вам, во-первых, уменьшить волатильность, во-вторых, получать регулярный денеж-

ный поток и, в-третьих, участвовать в росте рынка, потому что нефть находится на устойчиво высоких уровнях.

— Как можно зарабатывать на дивидендной истории?

— У многих клиентов не только в России, но и на Западе есть потребность вкладывать в активы, которые могут генерировать регулярные денежные потоки. Для удовлетворения таким требованиям финансовый консультант может порекомендовать купить облигации, по которым выплачиваются купоны, либо акции с регулярными дивидендными выплатами. Более того, дивидендная доходность многих акций превышает уровень доходности к погашению корпоративных облигаций соответствующих эмитентов.

— Насколько это надежная история?

— Акции в отличие от облигаций более волатильны, в этом и кроется некоторый риск инвестирования в них. Однако стоит учитывать, что при таких ценах на нефть, при такой денежно-кредитной политике портфель акций становится более устойчивым. Особенно это касается дивидендных историй. Мы проводили исследование американского рынка акций, и на длинном горизонте акции компаний, регулярно выплачивающих дивиденды, оказа-

лись менее волатильны и более доходны, нежели обычная компания, которая не осуществляет выплаты.

— Как в этих историях подбирать эмитентов? И сколько нужно собрать бумаг, чтобы получился сбалансированный портфель?

— Обычно такой портфель можно создать на основе 15–20 акций. Подбирать надо бумаги по трем параметрам. В первую очередь стоит смотреть на размер дивидендных выплат, и чем он выше, тем лучше. При этом не стоит забывать, что для любой ценной бумаги важна ликвидность, поскольку инвестор должен иметь возможность выйти из нее. Третий показатель, на который стоит смотреть, — это фундаментальная стоимость акций компании. То есть инвестор должен оценить, способна ли компания достаточно долго генерировать дивидендный поток.

— Требуется такой портфель ребалансировки в периоды после уплаты дивидендов?

— Это зависит от управляющего. Если он считает, что у компании ухудшается привлекательность, то он может и до дивидендов продать акции. Разницы нет, главное — добиться золотой середины между потенциальными выплатами и перспективами роста самих бумаг.

— Таковую стратегию можно реализовать самостоятельно или лучше обратиться к профессионалам? Почему?

— Этим можно заниматься и самостоятельно, покупая акции на брокерский счет, но только если есть много времени. Оно необходимо не только для погружения в тему инвестиций в акции и особенностей дивидендных стратегий, но и для постоянного мониторинга ситуации на рынке и компаний, включенных в портфель. Для управляющего это постоянная работа, он занимается анализом рыночной ситуации постоянно и реагирует на ее изменения в режиме реального времени. Важна, кстати, и психологическая составляющая. Портфельный менеджер имеет не только требуемые знания и навыки, но и опыт, позволяющий абстрагироваться от эмоций и адекватно действовать в экстремальной ситуации (случаях резкого взлета или падения стоимости акций). ●

ПРЕДОСТАВЛЕНО «СБЕРБАНК УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ»



«Санкционная истерия, которая была в апреле, уже не особо пугает рынок. Все стало более или менее понятно»

НЕФТЯНАЯ ИГРА

«ДЕНЬГИ» ПРОДОЛЖАЮТ МОНИТОРИТЬ ДОХОДНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ



В октябре произошли значительные изменения в рейтинге самых доходных инвестиций. В качестве расчетной величины мы по-прежнему берем сумму в 100 тыс. руб. и оцениваем, какой финансовый результат дали бы вложения в различные активы. По итогам минувшего месяца самыми успешными стали инвестиции в отдельные категории ПИФов. Прибыль принесли акции некоторых российских компаний, а также рублевые депозиты. Рекордсмены последних месяцев золото, фонды еврооблигаций и валютные депозиты оказались аутсайдерами, что стало следствием валютной переоценки.

ПИФЫ

пусть четыре месяца самый высокий доход принесли вложения в отраслевые категории паевых инвестиционных фондов. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, по итогам месяца вложения в фонды нефтегазового сектора обеспечили прирост стоимости пая на уровне 4,7–7%. За три месяца эти вложения принесли своим держателям доход в размере 15%. На втором и третьем месте с показателем 2,2–4,2% и 2,3–3,5% закрепились фонды, ориентированные на вложения в индекс Московской биржи и драгоценные металлы. Покупка таких ПИФов принесла бы частникам прибыль от 2,2 тыс. до 4,2 тыс. руб.

Ключевой причиной столь высоких результатов фондов нефтегазового сектора стало возвращение цены нефти к многолетнему максимуму. По данным Reuters, в октябре марка североморской нефти Brent впервые с октября 2014 года оказалась дороже \$85 за баррель. Даже с учетом последующей коррекции нефтяные котировки удержались возле уровня \$80 за баррель, что на 5% выше значения месячной давности. Такому росту способствовали ожидания относительно введения американских санкций против Ирана.

После двухмесячного перерыва прибыльными стали инвестиции в рублевые облигационные фонды. Фонды данной категории смогли принести своим инвесторам от 700 руб. до 1,8 тыс. руб. В то же время фонды валютных еврооблигаций, наоборот, стали убыточными (потери составили 2,2–4,5 тыс. руб. в зависимости от фонда).

Впрочем, не все инвестиции в ПИФы были прибыльными в минувшем месяце. Каждый третий фонд принес своим пайщикам убыток на уровне 0,7–6 тыс. руб. При этом худшую динамику продемонстрировали фонды телекоммуникаций, потери от инвестирования в которые составили бы 5–9,3 тыс. руб. на каждые 100 тыс. руб. инвестиций. Это стало следствием глобальной распродажи высокотехнологических компаний, прокатившейся в октябре по всему миру.

ТЕКСТ **Виталий Гайдаев**
ФОТО **Юрий Мартянов**

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ (%)				
КАТЕГОРИЯ ФОНДА	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	0,7–1,8	-0,6–1,2	3,5–9	18,6–49
ЕВРООБЛИГАЦИИ	-6–4,5	1–2,5	12–15,8	7–22,3
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	2,2–3,5	-2,7–7,1	-13–17,1	31–67,3
ИНДЕКСНЫЕ ФОНДЫ	3,8–3,9	3–6,4	17,6–25	47–56,5
МЕТАЛЛУРГИЯ	1,5–2	8,2–8,4	13–14,8	28–44
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК	-2,5–5	-9–13,2	-14–23,2	26–32,5
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ	-5–9,5	-6–2,4	11–42,4	21–64
НЕФТЬ И ГАЗ	4,7–7	13–15,7	41–48,7	68–74,5
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА	0,8–2,6	-6–9,2	-5–16,4	52–168
ФОНДЫ ФОНДОВ	-9–4,2	-3–10,2	4–42,8	-1,5–64

Источники: Национальная лига управляющих, Investfunds.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ (%)				
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС ММВБ	2,17	7,28	16,84	40,85
СБЕРБАНК	2,83	-5,04	0,89	124,26
«РОСНЕФТЬ»	5,73	18,28	47,29	84,06
«ГАЗПРОМ»	8,16	20,58	29,78	18,18
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-0,82	11,46	7,09	19,75
«РУСГИДРО»	-7,56	-14,08	-29,64	-13,80
«МАГНИТ»	-13,98	-16,72	-56,44	-69,58
«РОСТЕЛЕКОМ»	3,54	4,75	4,91	-21,25
АЛРОСА	-6,54	3,55	28,38	77,64
«АЭРОФЛОТ»	-9,48	-22,46	-47,83	98,92

Источник: Reuters.



ЮРИЙ МАРТЯНОВ

Акции

Хорошую прибыль в минувшем месяце обеспечили вложения в акции, хотя и среди них оказались убыточные. За месяц, закончившийся 17 октября, индекс ММВБ вырос на 2,2%, до отметки 2411 пунктов. При этом российский рынок оказался в числе лидеров роста на мировом рынке. По данным Bloomberg, лидером роста в октябре стал бразильский фондовый индекс, поднявшийся за месяц более чем на 13%. В то же время большинство остальных индексов развивающихся и развитых стран снизились на 0,4–8,6%.

Лучше рынка выглядели акции «Роснефти» и «Газпрома», стоимость которых выросла за месяц почти на 6–8,2%, а значит, всего за месяц инвестор мог заработать 6–8,2 тыс. руб. Бурному росту стоимости акций нефтегазовых компаний способствовало повышение цен на сырье. Дополнительную поддержку стоимости акций «Газпрома» оказали данные о росте добычи газа в период с января по сентябрь на 7,2% — до 364,3 млрд куб. м, экспорт



вырос за то же время на 5,8% — до 149,2 млрд куб. м. «Газпром» показывает хорошие темпы роста добычи. Улучшению производственных показателей способствует спрос на экспортном направлении. В частности, «Газпром» отмечает значительный рост поставок в сентябре в некоторые страны Восточной Европы: в Польшу — на 59,1%, в Венгрию — на 39,3%, в Чехию — на 23,4%, — отмечают аналитики Промсвязьбанка.

Неплохой доход принесли вложения в акции Сбербанка и «Ростелекома», соответственно 2,8 тыс. руб. и 3,4 тыс. руб. По словам участников рынка, акции госбанка были аутсайдерами в августе и сентябре и теперь отыгрывают часть утраченных позиций на фоне укрепления российского рубля.

Впрочем, не все российские акции обеспечили прибыль своим покупателям. Инвестировав в акции «РусГидро», АЛРОСА, «Аэрофлота», инвестор мог потерять за месяц от 3,4 тыс. до 9,5 тыс. руб. Худшую динамику продемонстрировали акции продовольственного ри-

тейлера «Магнит», стоимость которых за месяц упала на 14%. «Несмотря на проводимый ежедневный байбэк, очень крупные участники продолжают выходить из этого актива. В бумагах наблюдается достаточно сильная техническая перепроданность. Общее отношение инвесторов к сектору остается очень осторожным», — отмечал начальник отдела экспертов фондового рынка «БКС Брокер» Василий Карпунин.

Депозиты

После полугодового периода рост ставок по банковским вкладам возобновился. В середине сентября средняя максимальная ставка у топ-20 банков по рублевым вкладам сроком на месяц составляла 6,1% годовых, что на 0,13 процентного пункта выше показателя месячной давности. За октябрь депозит на 100 тыс. руб. обеспечил бы его держателю доход в размере 508 руб. В то же время валютные вклады, которые в прошлые месяцы принесли их держателям неплохой доход, в текущем месяце оказались убыточ-

ными. Так, депозит в долларах стал бы для его держателя (с учетом обменных курсов банков) убыточным на 4,6 тыс. руб. Вклад в евро обесценил бы вложения почти на 5,5 тыс. руб.

Негативный результат валютных вкладов связан с резким ростом курса рубля по отношению как к доллару, так и к евро. За минувший месяц курс американской валюты на Московской бирже снизился более чем на 2,55 руб., до отметки 65,50 руб./\$, курс евро упал еще значительно — более чем на 3,8 руб., до отметки 75,28 руб./€. По данным Bloomberg, за месяц рубль укрепил позиции к доллару на 4%, а к евро — на 5,1% и занял пятое место среди 24 валют развивающихся стран. Сильнее российской валюты укрепился бразильский реал, турецкая лира, аргентинский песо, ранд ЮАР — на 5–14,8%. Этому росту способствует критика, с которой в октябре президент США обрушился на ФРС. Это уже не первая критика главы Белого дома относительно денежно-кредитной политики ФРС. В июле и августе Дональд Трамп также публично критиковал действия американского регулятора, и каждый раз это вызывало обвал курса доллара.

Поддержку рублю оказывают высокие цены на нефть, а также политика ЦБ по поддержанию курса национальной валюты. Напомним, что в конце сентября Банк России объявил о решении приостановить до конца года покупку валюты для Минфина. В начале августа регулятор ежедневно направлял на эти цели более 17 млрд руб. Это решение привело к восстановлению корреляции цен на нефть и курса рубля, отмечают аналитики.

Впрочем, участники рынка с осторожностью относятся к перспективам российского рубля. «„Ястребиная“ позиция ФРС, замедление китайской экономики и сохраняющиеся риски в Европе — все это ограничивает инвесторов от активных покупок высо-

кодоходных активов, к которым относится и рубль. В конце месяца рубль может получить определенную поддержку за счет пика налоговых выплат, однако мы полагаем, что данный фактор будет носить ограниченный характер», — отмечает ведущий аналитик Нордеа-банка Денис Давыдов.

Золото

Аутсайдером минувшего месяца стал рекордсмен сентября — золото. По оценке «Денег», вложив 15 мая в драгоценный металл 100 тыс. руб., инвестор мог получить убыток в размере 1,85 тыс. руб. В сентябре такие инвестиции принесли прибыль в размере 5 тыс. руб.

В октябре сложилась уникальная ситуация, вложения в золото оказались убыточными, несмотря на долларový рост стоимости металла. С середины мая по сентябрь стоимость драгоценного металла выросла на 2,6%, до \$1223 за тройскую унцию. Это стало отражением беспокойства инвесторов относительно торговой войны США, а также перспективы введения санкций в отношении Саудовской Аравии. По словам аналитиков, геополитическая напряженность традиционно поддерживает инвестиционный спрос на драгоценный металл. Но весь рост металла был нивелирован более сильным ослаблением доллара США на российском рынке (4%).

В ближайший месяц популярность инвестиций в золото вновь может вырасти, отмечают участники рынка. Этому будет способствовать усиливающаяся политическая и экономическая нестабильность в мире. «На среднесрочном горизонте золото должно получить поддержку со стороны снижения курса доллара и увеличения спроса на активы „тихой гавани“ на фоне усиления рисков ухудшения экономической ситуации», — считает аналитик рынка сырьевых товаров Julius Baer Карстен Менке. ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ (%)				
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,50	1,75	7,10	29,47
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-4,58	3,71	12,88	-1,22
ВКЛАД В ЕВРО	-5,55	2,34	8,55	-1,31
КУРС ДОЛЛАРА	-3,75	4,58	13,54	-1,80
КУРС ЕВРО	-4,83	3,12	9,24	-1,41

Источники: оценки «Денег», ЦБ.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО (%)				
	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-1,85	3,08	8,36	9,33
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ МОНЕТЫ	-25,82	-18,86	-11,47	8,11
СЛИТКИ	-28,23	-21,58	-15,06	4,50
ФОНДЫ ФОНДОВ	-1,62	3,01	7,84	6,81
КУРС ДОЛЛАРА	-3,68	3,13	5,39	5,20

Источники: Bloomberg, Reuters, Сбербанк.



«В СЛОВЕ „ФИНТЕХ“ СТАНОВИТСЯ ВСЕ МЕНЬШЕ „ФИН“ И ВСЕ БОЛЬШЕ „ТЕХ“»

Тинькофф Банк — финтех-проект по своей сути. О том, что дает банку участие в форуме финансовых технологий Finopolis, зачем государству участвовать в развитии финтеха, какие направления могут стать прорывными, рассказал **Константин Маркелов**, вице-президент Тинькофф Банка по бизнес-технологиям.



Вы в этом году снова участвовали в форуме финансовых технологий Finopolis в качестве официального партнера и партнера «Молодежного дня» форума. Что вам это дает?

— Наша активность на форуме в первую очередь сосредоточена вокруг образования для молодежи, которой мы рассказываем про наши многочисленные образовательные программы. С молодежью мы здесь много общаемся, рассказываем о том, чем у нас можно заниматься и как можно развиваться, участвует в жюри конкурса финтех-стартапов. На нашем стенде обычно находится пара десятков ребят, которые решают математические задачи, специально приготовленные для них. В результате с каждого «Молодежного дня» в Finopolis в течение года к нам приходит примерно несколько человек на работу. Это лучшие выпускники вузов со всей России. Также мы каждый год активно участвуем в ключевых сессиях форума на правах основного игрока отрасли.

— Судя по повестке нынешнего форума, какие изменения произошли за последние годы и происходят сейчас в сфере финтеха?

— Для меня финтех — это скорее такое модное слово. На самом деле, я бы не говорил о какой-то отдельной нише финансовых технологий. Я думаю, что в этом слове сейчас становится все меньше «фин» и все больше «тех». Потому что все это — про продукт, про клиентский опыт, про удобство интерфейсов, разработку сложных высоконагруженных систем, а в конечном итоге — про технологию.

Реальность стремительно меняется на наших глазах. Необходимость физической идентификации постепенно исчезает. Многие помнят, как раньше, чтобы сделать простой банковский перевод по реквизитам, нужно было идти в отделение и расписываться в четырех местах. Сегодня это можно сделать в один клик, как и открыть новые продукты и новые счета. Физический пластик тоже постепенно уходит в прошлое. А с другой стороны, технологические нефинансовые гиганты берут на себя решение части повседневных финансовых потребностей пользователей.

Поэтому мы больше смотрим в сторону big tech компаний, больших технологических гигантов, которые все больше и больше начинают конкурировать с банками. Они заходят на территорию финансов, а мы постепенно — на их территорию, и где-то неизбежно случится столкновение. Нам повезло: мы стартовали чуть позже, чем другие банки. Тинькофф Банк изначально создавался как технологическая компания, поэтому нам достаточно просто быстро создавать новые продукты и конкурировать. А другим банкам с их багажом легаси-систем, с устаревшей культурой управления, очевидно, сложнее адаптироваться к технологическим вызовам.

— Если говорить о наиболее перспективных финансовых технологиях, что бы выделили?

— В первую очередь искусственный интеллект. Развитие этой технологии очень прямо сейчас меняет всю индустрию финансов и в принципе технологических компаний. Для банков это кардинальное удешевление многих процессов. Уже сейчас искусственный интеллект используется при построении скоринговой модели, которая умеет каждому заемщику присваивать какую-то вероятность невозврата денег. Это самая простейшая форма искусственного интеллекта, которую банки используют повсеместно, но это далеко не предел возможностей.

Искусственный интеллект может использоваться, например, в контакт-центрах. Сейчас у нас уже 20% обращений в чаты обслуживаются вообще без людей, роботами, еще 15% мы обслуживаем с частичным участием роботов, и это заметно облегчает жизнь сотрудникам. Именно ускоренное развитие технологии искусственного интеллекта значительно меняет банковские процессы. И если банки этим не озадачатся уже сейчас, то отстанут от рынка. Сегодня любой процесс, где есть человек, уже в некотором смысле устарел. На каждом этапе операционного процесса, процесса получения или обслуживания продукта, в котором есть человек, нужно думать, как с этого челове-

ка часть нагрузки снять и перенаправить ее на автоматизированные алгоритмы. А затем постоянно эту автоматизированную часть увеличивать. У банков есть ресурс, чтобы эти технологии внедрять, использовать и успешно конкурировать с big tech компаниями.

Сегодня именно в сфере искусственного интеллекта я вижу самые большие возможности для прорыва. Как только банки и финансовые компании это поймут, они продвинутся в конкурентной борьбе на несколько порядков вперед, потому что внедрение именно этих технологий кардинальнейшим образом изменит стоимость процессов, операций и качество конечного продукта для клиента.

— Какие еще технологии сейчас активно применяются или будут внедряться в банковской сфере?

— Это отдельная большая тема для разговора. Перечислю только часть из тех, которые используются у нас в «Тинькофф». Это, конечно, чат-боты, которые мы используем для всех коммуникаций с клиентами и которые помогают операторам обрабатывать звонки. Активно внедряем голосовых ботов. Мы первыми из банков в России стали использовать голосовую биометрию в контакт-центре и для борьбы с мошенничеством, а в 2017 году разработали собственную биометрическую технологию, которая позволила нам стать вендором ЕБС «Ростелекома» по биометрии голоса. Также у нас активно применяются в самых разных операционных процессах технологии распознавания лица, технологии компьютерного зрения для обработки и распознавания документов и т. д.

— Похоже, большинство банков и компаний уже понимают, что технологии — залог выживания на рынке. Но достаточно ли у нас сейчас в стране специалистов, чтобы разрабатывать и внедрять новые технологии?

— Сегодня есть большая, огромная нехватка ресурсов кадров. Каждой серьезной технологической компании в России требуется в среднем от 1 тыс. до 10 тыс. разработчиков, а для задач цифровизации экономики нужны сотни тысяч разработчиков. И их катастрофически не хватает.

Ситуация усугубляется еще и тем, что лучшие кадры уезжают за границу. Просто потому, что там зачастую платят больше с учетом разницы курсов валют,

и потому, что в целом сложился позитивный образ работы за рубежом. У нас многие компании не дают возможности самореализовываться, предлагать и воплощать в жизнь свои идеи, продукты, отслеживать результат. В некотором смысле не дают предпринимать. Если ты идешь в иностранную компанию из топ-5 в своей сфере, то попадаешь в среду, которую здесь очень сложно найти. Мы на своем уровне серьезно боремся с такими стереотипами. Но тем не менее в целом для страны проблема серьезная, а чтобы ее полностью решить, нужно, чтобы компании в России меняли свою корпоративную культуру.

— В части образования проблему нехватки кадров должно решать государство или бизнес?

— Очевидно, необходимо движение с двух сторон. Ни одна сторона полностью проблему не закроет. Большие, технологические бизнесы должны идти в образование. Они должны помогать вузам и государству. Финансовые компании должны вкладываться в этот процесс, а государство стимулировать вузы, чтобы они открывали свои двери, потому что сейчас попасть туда компаниям не так-то просто. Необходимо стимулировать этот вот симбиоз и коллаборацию, в результате которых как раз рождаются правильные программы. Там, где основной фундамент закладывает вуз, а основную практику дает бизнес. И государство должно не препятствовать этому, а всячески провоцировать и поощрять.

— Что, как технологическая компания, в сфере образования делает Тинькофф Банк?

— Мы очень серьезно вкладываемся в образование. Пару лет назад открыли собственную Тинькофф Финтех Школу. Каждый квартал мы запускаем несколько курсов по разработке, по аналитике, по машинному обучению. У нас есть портал, где молодые талантливые студенты могут зарегистрироваться, попробовать свои силы, понять, чему можно научиться в наших проектах, получить много интересного контента и представление о том, что происходит, о будущих курсах школы, о стажировках в компании.

Более года назад мы открыли в МФТИ кафедру финансовых технологий, где преподаем функциональное программирование, машинное обучение. Читаем экспресс-курсы в Бауманке (МГТУ имени Баумана), поддерживаем школу

«Сириус» в Сочи, где у нас есть собственный Тинькофф Центр Разработки. Открыли новый большой проект «Тинькофф Generation» для школьников, в рамках которого в нескольких городах преподаем математику, алгоритмы, машинное обучение — это именно то, что востребовано сегодня и будет востребовано у этих ребят на момент выпуска. Мы активно поддерживаем олимпиадное движение, предметные летние школы, стараемся делиться не только деньгами, но и правильным настроением, мотивировать ребят.

— Если вернуться к финансовым технологиям, то здесь государство крайне активно — ЦБ является одним из энтузиастов финтех. Как вы оцениваете такой подход регулятора?

— Мы со своей стороны можем только приветствовать инициативы ЦБ в сфере финансовых технологий.

Но, на мой взгляд, в этой сфере большую роль играет рыночный подход: если идея хорошая, востребована рынком, то она взлетит.

У ЦБ есть так называемые песочницы, где можно оценивать какие-то регуляторные моменты. И многие вещи здесь делаются в правильном направлении. Главное — успевать за технологиями, которые развиваются гораздо стре-

мительнее, чем появляется законодательство для их регулирования.

— Насколько развита Россия в плане финансовых технологий на мировом уровне?

— Мы пошли по своему собственному пути. Если за границей долгое время считалось, что финтех — это любой мобильный банк, то в России это скорее функция по умолчанию: у нас сегодня нет крупных банков, у которых не было бы мобильного приложения. Я бы сказал, что мы скорее обгоняем большую часть мира, потому что некоторые фазы развития мы просто перескочили. С точки зрения проникновения пользования мобильным банком в России в целом мы серьезно отстаем от многих стран, но с точки зрения функционального наполнения и возможностей я уверен, что Россия передовая страна. Проникновение — это вопрос времени.

Еще один хороший пример — бесконтактные платежи. У нас довольно долго шел процесс внедрения чиповых карт и терминалов для их приема, в результате в момент появления бесконтактной технологии мы могли ставить оборудование сразу с ней, в то время как многим странам приходится полностью менять карточные терминалы, которые рассчитаны на чиповые карты, но не поддерживают бесконтактные платежи. Поэтому в России один

из самых высоких процентов бесконтактных платежей в мире.

— Насколько клиенты готовы к тем технологическим изменениям, которые происходят сейчас в банках?

— В случае многих сервисов клиент даже может не понять, что где-то в банке эти технологии используются. Например, искусственный интеллект — это технология, которая применяется внутри банковских процессов. Если мы внедрим полностью автоматизированную обработку данных, договоров, то какая разница клиенту, кто подпись сверил — человек или машина?

Когда у тебя большое количество сервисов, ты обслуживаешь большое количество клиентов по большому количеству операций — есть определенные алгоритмы, которыми пользуются сотрудники. Значит, эти алгоритмы можно автоматизировать, и их точно так же может использовать робот.

— Вы говорили о применении ботов в контакт-центрах, многие клиенты привыкли и хотят общаться с живыми людьми. Как с этим быть?

— Тут есть несколько аспектов. С одной стороны, работа можно настроить дружелюбным и человекоподобным до такой степени, что его сложно отличить от живого сотрудника. Возникает, конечно, этический вопрос, поскольку люди должны понимать с кем они общаются — с машиной или человеком.

Впрочем, я уверен, что если клиент будет точно знать, что робот не ошибется и сможет моментально решить проблему, а не за три—пять минут, как живой сотрудник, то многие сами скажут: переключите меня, пожалуйста, на работу. Это вопрос качества продукта и технологий, которые у него внутри.

Неприятие к роботам в контакт-центрах было вызвано несколькими неудачными экспериментами на банковском рынке, но со временем это пройдет. Другой вопрос, что многим клиентам хочется какого-то сопереживания, уникальных человеческих эмоций, это чуть позже, но тоже будет реализовано.

— Когда примерно?

— Я не футуролог, не буду загадывать. Как только сделаем, так и будет. Следите за нами, пользуйтесь нашими мобильными приложениями, чатом, и скоро увидите много новых фишек, в том числе с использованием этих технологий. ●



РИСКОВЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

СТОИТ ЛИ ВКЛАДЫВАТЬ СРЕДСТВА В МФО



Инвестиции в микрофинансовый бизнес всегда были достаточно рискованным занятием, однако даже крах одного из лидеров рынка не привел к оттоку инвесторов. Эксперты предупреждают, что играть в эти игры можно, если вы чувствуете уверенность в своих знаниях отрасли и всерьез изучаете документы интересующего вас микрокредитора.

На вклад совсем не похож

Ставки по вкладам банков уже давно не столь высоки, как хотелось бы тем, кто привык к банковским депозитам. Все больше россиян пытаются счастья, инвестируя в микрофинансовые организации. Данный способ вложения денежных средств предполагает большую доходность. Так, в конце августа средняя ставка по вкладам в банках, по данным ЦБ, составляла 6,56%. Доходность же по инвестициям в микробизнес выше втрое и на сегодняшний день составляет порядка 20% годовых. Впрочем, и риски здесь существенно выше. Решаться на инвестиции в МФО необходимо «с широко раскрытыми глазами».

Средства, привлеченные МФО от инвесторов, идут на выдачу беззалоговых займов тем заемщикам, которым не выдают кредиты банки. Для понимания отраслевых рисков и «проблемных зон» конкретной компании требуется опыт оценки инвестиционных проектов или применения основ финансового анализа деятельности компаний. В ином случае весьма высока вероятность потери вложенных средств. Государство со своей стороны делает все возможное, чтобы оградить неподготовленных потенциальных инвесторов от вложений в МФО.

Преодолеть планку

В России существует два типа микрофинансовых организаций — микрофинансовые компании (МФК) и микрокредитные компании (МКК), поясняет директор СРО «МиР» Елена Стратьева. Привлекать средства физлиц имеют право только компании первого типа, и на сумму не менее 1,5 млн руб. «Регулятор считает, что человек, который может инвестировать сумму в 1,5 млн руб., — это уже своего рода полупрофессиональный инвестор. То есть это люди, которые понимают, что доходность 20–30% годовых при ставках по депозитам 6–7% годовых не дается без принятия повышенных рисков», — отмечает Иван Уклеин, младший директор по банковским рейтингам агентства «Эксперт РА».

ТЕКСТ Вероника Горячева
ФОТО Александр Каунас

КАК ВЫБРАТЬ ОБЪЕКТ ДЛЯ ИНВЕСТИЦИЙ

1. ЦБ в помощь

Прежде чем вложить свои средства в МФО, необходимо в первую очередь убедиться, что компания действительно является микрофинансовой организацией. Проверьте, что компания есть в госреестре МФО на сайте Банка России. Помните, что все микрофинансовые организации делятся на две категории — микрофинансовые компании и микрокредитные организации. Привлекать средства с рынка имеют право первые. Они подразделяются на три категории — привлекающие средства только от акционеров и банков, привлекающие

деньги напрямую от частных инвесторов, а также те, кто помимо стандартного финансирования вышел на рынок с облигационными займами.

2. Изучаем бухгалтерию

В бухгалтерских отчетах нужно обратить внимание на капитал, прибыль, а также на динамику денежных потоков. Некоторые особенности учетной политики разных МФО помогают достичь нужного результата — или «подписать» прибыль для инвесторов, или спрятать ее от ФНС. Аналогично можно манипулировать величиной портфеля в зависимости от желаемого результата. Поэтому надо изучать принципы работы бизнеса.

3. Ответность для ЦБ

Еще один вид отчетности, которую необходимо изучить, прежде чем

решиться инвестировать, — отчетность для регулятора. В ней важно посмотреть, соблюдает ли микрокредитор нормативы, не ухудшается ли качество его портфеля займов. Игроки, у которых все хорошо и нечего скрывать, обычно публикуют отчетность на своем сайте. Если выбранная вами МФО ее не публикует, отчетность следует запросить. Там есть важные технические характеристики — количество заемщиков, срез портфеля по просрочке, объем выданных продуктов по профилям — сколько выдано займов «до зарплаты», сколько займов малому бизнесу, сколько POS-микрозаймов. Многие компании на этом этапе отказываются раскрыть информацию, ссылаясь на коммерческую тайну. Причины такого решения должны насторожить потенциального инвестора.

4. Знакомимся с руководством

Изучите внимательно официальный сайт компании, презентации для инвесторов — насколько в целом компания открыта для своих инвесторов: раскрывает ли биографии руководителей и членов совета директоров. Важна актуальность, периодичность и состав размещаемой отчетности (в том числе наличие положительного аудиторского заключения по ней).

5. Оцениваем планы

В бизнес-плане смотрим достижения заявленных целей, результаты реализации стратегии или отдельных ее этапов, степень ее детализации.

6. Аудитор в помощь

Важно также изучить аудиторское заключение. Аудитор зачастую весьма объективно может указать, что компания «нарисовала» свой капи-

тал либо ей скоро придется пережить пики погашения привлеченных средств. Например, подобные сигналы можно было увидеть из аудиторского заключения МФО «Домашние деньги», покинувшей рынок в 2018 году. И инвестора такие оговорки аудитора должны настораживать.

7. Читаем договор вместе с юристом

Источником базовых знаний о компании может послужить типовый договор с инвестором. Его нужно изучить внимательно (лучше с юристом) до перевода денег. Попытаться попросить скорректировать какие-то положения документа, которые вас не вполне устраивают. На этом этапе станет ясно, как относятся в компании к клиентам и партнерам, умеют ли там слушать, или же между ней и потенциальным инвестором вырастает стена.

АЛЕКСАНДР КАУНАС





кредитным потребителем кооперативам закон запрещает выдавать займы кому бы то ни было, кроме пайщиков КПК. В свою очередь, Базовый стандарт корпоративного управления КПК требует от него соблюдения принципа общности — когда пайщики собираются в кооператив по профессиональному, социальному или территориальному признаку, то

есть не допускающему случайного членства людей «с улицы», привлеченных заманчивой рекламой.

Кроме того, с 27 января 2018 года действует Базовый стандарт совершенства КПК операций на финансовом рынке, который ограничивает проценты за использование предоставленных пайщиком КПК средств — не более 1,8 ключевой ставки, уста-

новленной Банком России. Соответственно, исходя из нынешней ключевой ставки в 7,5%, максимальная доходность вложений в КПК не должна превышать 13,5% годовых. «Если в рекламе КПК предлагает больше — для гражданина это повод насторожиться», — отмечает директор департамента микрофинансового рынка Банка России Илья Кочетков. — Если в кооператив зазывают всех подряд и предлагают награду за приведенного друга — это также означает риск попасть в так называемую финансовую пирамиду».

Когда микро-кредитор не МФО

Порой инвестиции привлекают компании, которые в принципе не являются МФО, не подлежат надзору со стороны ЦБ и по сути своей являются финансовыми пирамидами. Хотя они так же предлагают разместить инве-

стиции и так же выдают микрозаймы. До появления жалоб пострадавших инвесторов ничто не мешает таким компаниям массово «пылесосить» рынок, обещая инвесторам баснословную доходность.

Компания «Кэшбери» привлекала средства инвесторов, обещая до 600% годовых якобы для выдачи средств в виде микрозаймов. В конце сентября в деятельности компании ЦБ увидел признаки пирамиды. «Кэшбери» взяла «трехнедельные каникулы». Так назвал блокировку средств вкладчиков в видеообращении председатель правления Артур Варданян. По его словам, это необходимо для «восстановления заблокированных счетов и создания платежной инфраструктуры, чтобы начать выполнение обязательств перед инвесторами». Сам Варданян называет трудности временными и винит во всем заказную кампанию в СМИ.

е-коммерсь

ЕКМ/18



ЭФФЕКТИВНОЕ ПАРТНЕРСТВО СЕГОДНЯ И ВЗГЛЯД В БУДУЩЕЕ E-COMMERCE

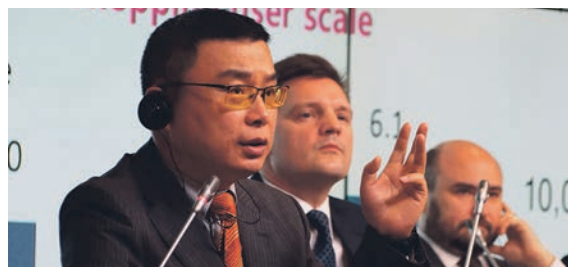
11/10/18

1-я конференция
Почты России
по цифровой
коммерции

ПОЧТА РОССИИ



В МОСКВЕ ОБСУДИЛИ ТРАНСФОРМАЦИЮ РЫНКА ЭЛЕКТРОННОЙ ТОРГОВЛИ



11 октября в Москве состоялась первая конференция «Почты России» и издательского дома «Коммерсантъ» по цифровой коммерции «Е-коммерсь 2018».

В мероприятии приняли участие заместитель министра цифрового развития, связи и массовых коммуникаций Российской Федерации Олег Войтенко, заместитель министра финансов Российской Федерации Илья Трунин, генеральный директор «Почты России» Николай Подгузов, генеральный директор Eguan Asia-Pacific Technology Ltd Бен Янг, генеральный директор Ozon.ru Александр Шульгин и другие ключевые участники рынка

eCommerce России из сфер логистики, цифровых технологий и государственного регулирования. Они обсудили зарубежный опыт развития рынка и возможности его применения в России, точки роста рынка электронной коммерции и постарались сформировать единое видение перспектив развития отрасли на ближайшие годы.

«С растущей доступностью технологий происходит массовый переход покупателей из традиционного ритейла в интернет-пространство. «Почта России» в данном аспекте является платформой для всех игроков, открытой для сотрудничества и нацеленной на быстрое развитие отрасли. Мы выступаем партнером для больших игроков и заинтересованы в поддержке и развитии малого и среднего бизнеса. Мы ставим перед собой задачу обеспечить национальную логистику и создать комфортную сервисную среду для ведения бизнеса на всех уровнях», — отметил в своем выступлении генеральный директор «Почты России» Николай Подгузов.

В ходе пленарной сессии немало вопросов было обращено к заместителю министра финансов Российской Федерации Илье Трунину. Он рассказал об особенностях таможенного регулирования трансграничной торговли и мерах по поддержке и развитию внутреннего рынка электронной коммерции.

Доклад генерального директора Eguan Pegasus Cloud-Biz Бен Янга был посвящен развитию и структуре потребления рынка электронной коммерции в Китае, росту оборота трансграничной онлайн-торговли, а также влиянию диджитал-технологий на формирование так называемого нового ритейла.

По словам Бен Янга, сегмент электронной торговли в Китае в последние

годы показывает поступательный рост. Так, оборот рынка с 2015 по 2018 год увеличился более чем вдвое, с 39 трлн до 92 трлн юаней, а количество покупателей — практически на треть, с 460 млн до 610 млн человек в год. На долю онлайн-шопинга приходится пятая часть общего объема потребительских трат, с 2013 по 2017 год его удельный вес увеличился с 8% до 20%.

В рамках конференции прошли четыре круглых стола. Участники сфокусировались на обсуждении информационных технологий, способных повлиять на будущее электронной коммерции, развитии логистических систем и таможенном регулировании кросс-бордера, финансовых платформ для eCommerce и эволюции посыльного бизнеса.

По итогам конференции будет выработан план действий по развитию рынка и созданы рабочие группы для его реализации. Документ с наиболее актуальными вопросами законодательного характера будет подготовлен для дальнейшей передачи в профильные министерства и ведомства.

Информационная справка

«Почта России» — федеральный почтовый оператор, входит в перечень стратегических предприятий РФ. Включает в себя 42 тыс. отделений по всей стране и объединяет один из самых больших трудовых коллективов — около 350 тыс. почтовых работников.

Коммерсантъ

«ДОМАШНИЕ ДЕНЬГИ»: ИСТОРИЯ НЕУСПЕХА

Еще два-три года назад «Домашние деньги» были лидером рынка, чью рекламу постоянно крутили на телевидении. Она казалась надежной. Как следует из сообщений на странице инвесторов «Домашних денег» «ВКонтакте», сейчас инвесторы компании массово пишут заявления в управление УВД по ЮВАО ГУ МВД России по г. Москве для возбуждения уголовного дела. Правоохранительные органы, сообщают инвесторы, видят в деятельности некогда крупнейшей МФО признаки пирамиды. Инвесторы обвиняют руководство компании в выведении из организации 11 млрд руб. Специализирующаяся на выдаче длинных микрозаймов населению, эта МФО за два последних года нарастила портфель займов юрлицам в шесть раз: с 2,15 млрд до 12,64 млрд руб. и сократила портфель займов населению с 5,58 млрд до 0,43 млрд руб. Сейчас компания исключена из реестра ЦБ. Агентство по страхованию вкладов подало иски к МФО и ее бенефициару Евгению Бернштаму, поскольку компания не погашает кредиты. 1 октября бенефициар МФО «Домашние деньги» Евгений Бернштам провел встречу с инвесторами по проекту рефинансирования долгов, предложив им вложить средства в создание новой компании. В итоге 20 инвесторов собрали 2 млн руб. и решили учредить новую компанию.

Страховка на страх и риск

Вклады в банках застрахованы в пределах 1,4 млн руб. И если вдруг выбранный вами банк ЦБ лишит лицензии, вы свои вложения гарантированно получите обратно даже в случае, если банк окажется мошенником и ваши вклады — «забалансовыми». Средства же инвесторов в МФО не застрахованы государством: в случае краха компании и последующего банкротства никаких гарантий возврата средств нет.

Порой подобные компании активно дают рекламу о том, что «инвестиции застрахованы», тем самым создавая у вкладчика иллюзию, что застрахованы они государством. По словам Ивана Уклеина, на самом деле российские страховые компании не предлагают продукт, защищающий от риска потери инвестором вложенных средств (аналогичный банковской защите).

Лишь несколько небольших страховых компаний на рынке предлагают продукты, которые страхуют ответственность менеджмента МФО (то есть инвестор при наступлении дефолта получает лишь дополнительные шан-

сы увеличить конкурсную массу и стандартное место в банкротной очереди на два-три года) либо страхуют риск банкротства (но только на период инвестиции, притом что зафиксированное юридически банкротство может быть признано через несколько лет после невыполненного обязательства перед инвестором). Изредка встречается инструмент банковской гарантии по инвестициям в МФО, но оценить его работу затруднительно, поскольку в 2013–2016 годах такие банки закрывались едва ли не быстрее, чем привлекающие инвесторов МФО. Так что очевидно, что бы ни утверждал микрокредитор, защита в данном случае совсем не та же, что при вкладах в банках.

Илья Кочетков предупреждает: если микрофинансовая компания сообщает потребителям, что их риски будут застрахованы, то в соответствии с Базовым стандартом совершения операций на финансовом рынке она обязана подробно рассказать об условиях страхования, объекте страхования и страховой сумме, страховых случаях и исключениях из них и, конечно, о той компании, с которой заключается договор страхования.

Жадность побеждает

В 2018 году на рынке разразился крупный скандал — один из крупнейших игроков МФО «Домашние деньги» допустила дефолт, была исключена регулятором из реестра, и сейчас против нее возбуждено дело о банкротстве. Иван Уклеин напоминает, что ранее еще были дефолты компаний «Элегия» и «Эврика» (ГК «Русмикрофинанс»), «Инвест-Проект» («БМ-Инвест»), «Парса Групп», «Микрофинанс», «Народная казна» и еще десятки случаев, что в СМИ активно не освещались. По данным на начало октября, в государственном реестре микрофинансовых организаций Банка России состоят 54 МФК. При этом на начало года в реестре состояли 60 МФК (в соответствии с Государственным реестром МФО от 15 января 2018 года). Скандал вокруг «Кэшбери», которую многие воспринимают как МФО, также мог бы отпугнуть потенциальных инвесторов. Однако массового оттока средств не наблюдается, утверждают эксперты.

По словам Елены Стратьевой, громкие истории, в которых упоминаются инвестиции в микрофинансовую отрасль, безусловно, влияют на имидж



СИТУАЦИЯ С «КЭШБЕРИ»

ВАЛЕРИЙ ЛЯХ

директор департамента Банка России по противодействию недобросовестным практикам

«Кэшбери» предлагает своим потенциальным клиентам «инструменты» с длительным сроком обращения — от года и более. И это позволило ей на какое-то время избежать исков и жалоб от пострадавших. Срок выплат по этим псевдоинструментам еще не наступил, и поэтому убытки пока не реализовались. В то же время у нас много обращений от граждан, которые, к счастью, не стали клиентами организации, но видят, как она работает, и видят признаки мошенничества. Такие организации действуют вне правового поля, поэтому возможности Банка России повлиять на их деятельность ограничены. В то же время мы выявляем такие организации, в том числе с использованием системы мониторинга СМИ, социальных сетей, а затем проводим анализ на предмет соответствия деятельности и операций компаний внутренним признакам финансовой пирамиды. И как только наше расследование подтверждает наличие в деятельности подобных компаний признаков финансовой пирамиды или любого другого вида финансового мошенничества, мы передаем материалы в правоохранительные органы. Информация о деятельности группы компаний «Кэшбери» была направлена нами в правоохранительные органы и прокуратуру. Кроме того, мы передали в прокуратуру документы, касающиеся признаков распространения противоправной информации об этой организации на нескольких сайтах. Информирование населения о возможных рисках вовлечения в финансовые пирамиды также способствует противодействию мошенничеству. При этом мы заинтересованы в получении информации о деятельности таких компаний от граждан, поскольку эти сведения могут способствовать более эффективному проведению расследований.

рынка и общественное мнение относительно надежности инвестирования в МФО. «Однако опытные инвесторы, которые реально вкладывают деньги в микрофинансовый сектор или серьезно рассматривают такую возможность, уже давно научились оценивать финансовое положение и риски, которые несут конкретные участники рынка», — считает она.



МФО И МФК: ПОЧУВСТВУЙТЕ РАЗНИЦУ

ИЛЬЯ КОЧЕТКОВ

директор департамента микрофинансового рынка Банка России

При создании регулируемого микрофинансового рынка в 2011 году закон сразу установил ограничение на привлечение МФО средств гражданами или акционерами микрофинансовой организации: инвестировать в МФО можно лишь сумму от 1,5 млн руб. Предполагалось, что человек, готовый сделать такую крупную инвестицию, обладает необходимым опытом и знаниями, умеет оценивать и принимать риски и инвестирует не последние деньги. После того как завершилось (29 марта 2017 года) разделение МФО на микрофинансовые компании (МФК) и микрокредитные компании, право на привлечение средств сторонних физических лиц (не учредителей или акционеров) сохранилось только у МФК. Цель такого ограничения была понятна: компания, привлекающая деньги граждан, должна быть устойчивой и надежной, насколько возможно при ведении той или иной финансовой деятельности. Поэтому к МФК предъявляются более строгие требования и по целому ряду нормативов, и к капиталу, который должен был быть не менее 70 млн руб. Кроме того, с июля 2017 года для МФО действует Базовый стандарт защиты прав потребителей, разработанный саморегулируемыми организациями МФО (СРО МФО) и утвержденный Банком России. Согласно этому стандарту, микрофинансовая компания обязана предупреждать своего клиента о рисках невозврата инвестиций или вложений гражданина в ценные бумаги компании, а также о том, что его инвестиция в МФК не застрахована в системе обязательного страхования вкладов физических лиц в банках.

«Кто-то из инвесторов, безусловно, уходит, но при виде вывески 25% годовых всегда находятся новые инвесторы, — уверен Иван Уклеин. — Пирамиды также влияют на общее негативное отношение к микрофинансовому рынку, но зачастую жадность побеждает страх, и история повторяется снова и снова, причем далеко не только в России». ●

НОВИКОМБАНК ПОЛУЧИЛ РЕЙТИНГ АКРА

АГЕНТСТВО ВЫСОКО ОЦЕНИЛО УСТОЙЧИВОСТЬ БАНКА



ПЕТР КАССИН

Накануне своего 25-летия Новикомбанк впервые получил рейтинг одного из национальных рейтинговых агентств АКРА, известного своим консервативным подходом к оценке рисков. Усилия банка по активному наращиванию капитала и уверенный рост бизнеса заслужили высокую оценку агентства — кредитный рейтинг на уровне A (RU).



Новикомбанк сообщил о присвоении рейтинга агентства АКРА на уровне A (RU), что означает высокий уровень кредитоспособности и надежности. Рейтинг банку был присвоен впервые. «Кредитный рейтинг Новикомбанка обусловлен устойчивым бизнес-профилем, адекватной позицией по фондированию и ликвидности, а также адекватным уровнем достаточности капитала», — сообщается в пресс-релизе АКРА. Кроме того, рейтинговое агентство учитывало в своей оценке высокую вероятность получения поддержки со стороны материнской структуры Новикомбанка — ГК «Ростех», имеющей высокий уровень кредитоспособности.

Вот уже 25 лет Новикомбанк — не просто одна из «дочек» ГК «Ростех», а ключевое звено ее финансового центра. «Ростех» — это огромная структура — более 700 предприятий, выпускающих высокотехнологичную продукцию для разных отраслей экономики, — с разным спектром финансовых потребностей, и потому требования к банку, который ее обслуживает, крайне высоки. Банк выполняет функции единого казначейства корпорации, задача Новикомбанка — обеспечить организации «Ростеха» необходимыми для развития деятельности ресурсами. «Четверть века банк на рынке, и за весь период этого сотрудничества он зарекомендовал себя с лучшей стороны, — подчеркивает глава ГК «Ростех» Сергей Чемезов. — Это банк с богатым опытом в области финансирования, в области работы с промышленными предприятиями».

Результаты работы Новикомбанка действительно впечатляют. По итогам первого полугодия банк заработал 11 млрд руб. чистой прибыли по МСФО. Кредитный портфель группы за отчетный период увеличился на 23%, до 198,8 млрд руб., что существенно превышает средние темпы роста кредитования на банковском рынке. Благодаря активному наращиванию кредитования общий объем активов Новикомбанка достиг 366,6 млрд руб. Валовой процентный доход Новикомбанка вырос по сравнению с аналогичным периодом 2017 года на 21%, до 11,6 млрд руб., чистый процентный доход увеличился на 28% и составил 5,2 млрд руб. Рентабельность активов достигла 6,1% годовых.

Новикомбанк продолжает активно кредитовать ключевые проекты в высокотехнологичных отраслях. За три месяца с 26 мая Новикомбанк подписал ряд соглашений с ведущими российскими предприятиями такого профиля на общую сумму в 100 млрд руб. Сделки были заключены в рамках участия банка в Петербургском международном экономическом форуме (ПМЭФ) и в форуме «Армия-2018». Среди наиболее знаковых проектов можно отметить договор об организации финансирования проектов в рамках программ Фонда развития промышленности, заключенный с АО «Росэлектроника», а также контракты с Объединенной двигателестроительной корпорацией, холдингом «Швабе» и компаниями отечественного авиа- и судостроения. «Содействие развитию реального сектора российской экономики является одной из главных задач Новикомбанка, — подчеркивает глава Новикомбанка Елена Георгиева. — В рамках ПМЭФ и форума „Армия-2018“ мы подписали ряд серьезных соглашений как с нашими постоянными партнерами, так и с новыми компаниями на общую сумму порядка 100 млрд руб. Результат, на мой взгляд, достойный».

Таким образом, результаты работы банка подтверждают эффективность выбранной бизнес-модели. «Полученные финансовые показатели создают надежную основу для дальнейшего устойчивого развития банка», — уверена Елена Георгиева. Новикомбанк характеризуется положительной деловой репутацией и качественным узнаваемым брендом, подтверждает в своем отчете АКРА.

Один из реальных показателей эффективности работы Новикомбанка — уровень cost to income (соотношение операционных расходов и доходов). В период с 2015 по 2017 год этот показатель не превышал 30%, что существенно лучше среднего по отрасли уровня, так как у многих игроков он выше 50%. Кроме того, банк имеет качественный портфель ценных бумаг, отмечает АКРА, а рыночный и операционный риски находятся на приемлемых уровнях. Бизнес-профиль Новикомбанка отражает его высокие позиции в банковской системе России. На 1 сентября 2018 года кредитная организация занимает 26-е место по величине капитала и 27-е — по активам среди российских банков.

Стратегией развития Новикомбанка предусмотрено дальнейшее укрепление его позиций как универсальной кредитной организации федерального уровня, глубоко интегрированной в финансовую структуру госкорпорации «Ростех». Успешная реализация стратегии обеспечит существенное расширение бизнеса и рост активов Новикомбанка. ●

СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ ПОШЛО В МАССЫ

НОВЫЙ ПРОДУКТ ГОТОВЯТ ДЛЯ РОЗНИЧНЫХ КЛИЕНТОВ



Объем российского рынка страхования жизни по итогам полугодия превысил 200 млрд руб., но потерял в темпах роста. Основным каналом продаж остаются банки, которые постепенно начинают продавать полисы не только среди состоятельных клиентов, но и среди розничных. Эксперты опасаются актуализации мисселинга, поскольку обычные граждане менее подготовлены в финансовых вопросах.

По оценке «Денег», основанной на данных Банка России, в первой половине 2018 года суммарные премии составили 204,9 млрд руб., что на 46% выше показателя того же периода 2017 года. Практически весь рост основан на продажах одного продукта — инвестиционно-го страхования жизни (ИСЖ). Взносы в этом сегменте выросли за шесть месяцев на 48%, до 178 млрд руб. Впрочем, текущие темпы роста ниже, чем за предыдущие два года. Если в первом полугодии 2016 года объем ИСЖ вырос почти в четыре раза, то в первом полугодии 2017 года он прибавил только 64%. По словам директора по рейтингам страховых и инвестиционных компаний «Эксперт РА» Ольги Скуратовой, снижение темпов роста привлечений связано с исчерпанием эффекта низкой базы.

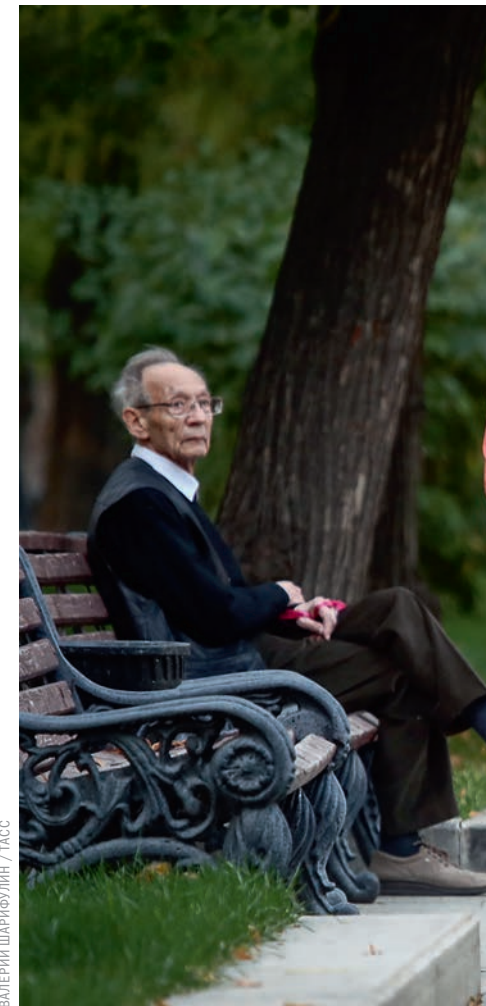
Даже с учетом снизившихся темпов роста страхование жизни в абсолютном выражении продолжает удерживать лидирующие позиции не только в страховой отрасли, но и среди прочих финансовых инструментов. По оценкам «Денег», основанным на данных Московской биржи и компаний, за полугодие инвесторы вложили в индивидуальные инвестиционные счета около 30 млрд руб. Розничные паевые фонды привлекли за тот же период 77,5 млрд руб. Большой объем средств частные инвесторы вложили только в депозиты. По данным ЦБ, вклады населения в банках России за полугодие выросли на 675 млрд руб. — до 27 трлн руб.

Основным каналом продаж для страховых компаний остаются банки, на них приходится до 95% премий. В то же время по digital-каналам ИСЖ не продается. «Не только по причине отсутствия законодательной базы (при взносах свыше 15 тыс. руб. требуется лично идентифицировать страхователя), но и из-за сложности продукта. Он требует грамотного финансового консультирования и предлагается клиентам в рамках их финансового портфеля на основе анализа их потребностей и целей», — отмечает руководитель управления подбора инвестиционных стратегий «Сбербанк страхование жизни» Борис Борзунов. «Онлайн-сервисы мы рассматриваем прежде всего для сопровождения договоров. Например, клиенты могут делать онлайн-взносы дистанционно через личный кабинет, который доступен на нашем официальном сайте», — отмечает генеральный директор «ВТБ Страхование жизни» Максим Пушкарёв.

До конца года участники рынка ожидают его дальнейшего роста. Согласно прогнозу «Эксперт РА», в текущем году объем рынка страхования жизни достигнет 450 млрд руб. В 2019-м рынок вырастет на 28%, до 575 млрд руб. «Прогноз не учитывает возможные изменения в регулировании сегмента инвестиционного страхования жизни или массовые перетоки вложений в другие инвестиционные инструменты, предлагаемые банками и некредитными финансовыми организациями», — отмечает Ольга Скуратова.

Выбор за лучшим

Главное преимущество ИСЖ, которое отличает его от других инвестиционных продуктов, — это защита капитала. По условиям договора инвесторам гарантируется возврат внесенной инвестиционной части. «Уровень финансовой грамотности населения растет вместе с интересом к инвестициям. Однако не каждый готов рисковать вложенными деньгами, поэтому клиент может рассматривать ИСЖ как хорошую альтернативу тем инвестициям, где есть риск потерять деньги», — отмечает руководитель розничного бизнеса дирекции по работе с частными клиентами Ситибанка Ксения Мухорина. По ее словам, ИСЖ — возможность получить потенциально высокий доход без риска потери вложенных средств. Немаловажны и другие преимущества этого продукта: юридическая за-



ВАЛЕРИЙ ШАРИФУЛИН / ТАСС

щита, адресная передача, налоговые льготы, страховая составляющая.

Однако доходность ИСЖ не гарантируется условиями договора и зависит от конъюнктуры финансового рынка. Еще одним важным недостатком является его низкая ликвидность — полис нельзя досрочно расторгнуть без потерь, поэтому деньги замораживаются на срок от трех до десяти лет. В случае досрочного расторжения клиент теряет не только инвестиционную часть, но и часть взноса.

От частного к розничному

Судя по опросу участников рынка, основной интерес к ИСЖ исходит со стороны состоятельных инвесторов. Но компании начинают активнее предлагать этот продукт и широкой рознице. По словам директора по сегментам розничного бизнеса Альфа-банка Алексея Ермакова, программы ИСЖ подходят любому, так как суммы размещения начинаются с 50 тыс. руб. «Объем сборов в нашей компании растет прежде всего за счет средств состоятельных клиентов. При этом рост клиентской базы обеспечивает массовая розница», — отмечает генеральный директор «ВТБ Страхование жизни» Максим Пушкарёв.

В «Сбербанк страхование жизни» пока что тестируют ИСЖ для массового сегмента в пилотном режиме. «Принципиально важно перед запуском любого инвестиционного продукта в массовом сегменте качественно проработать не только сам продукт, но и технологию предложения данного продукта и постпродажный сервис. Уже сейчас можно сказать, что это будет не просто



стандартный продукт с более низким порогом входа, а кардинально иной продукт с другой конфигурацией, стратегиями и регулярным начислением купонов», — отмечает руководитель управления подбора инвестиционных стратегий «Сбербанк страхование жизни» Борис Борзунов.

Несмотря на готовность в целом рисковать, инвесторы достаточно разборчивы в выборе стратегий. В «Сбербанк страхование жизни» больше половины текущего спроса сосредоточено в ИСЖ со стратегией «Новые технологии». «Инвесторы позитивно реагируют на корпоративные новости ведущих компаний отрасли, а также хороший рост стоимости их акций», — отмечает Борис Борзунов. С начала года стоимость акций Apple и Microsoft выросла на 25%, а 4 сентября Amazon стала второй в истории американской компанией, рыночная капитализация которой поднялась выше \$1 трлн. В «ВТБ Страхование жизни» 40% продаж приходится на стратегию «Мировое богатство», представляющую собой диверсифицированный портфель

из разных классов активов: акции, облигации, золото, нефть. «Особенность стратегии состоит в том, что за счет ежемесячной ребалансировки портфеля клиент может зарабатывать как на росте, так и на падении финансовых рынков. В результате стратегия показывает очень стабильные результаты», — отмечает Максим Пушкарев.

Стандартизация ИСЖ

Продвижение инвестиционных продуктов для широкой розницы несет в себе дополнительные риски как для отрасли, так и для клиентов. Поскольку проблемы «мисселинга», то есть некачественных продаж или неполного донесения информации о полисе страхования и его сути, по-прежнему актуальны. «В процессе продаж полисов вопросы достаточного и полного информирования клиента обо всех рисках и нюансах ИСЖ с учетом высокой мотивации сотрудников продающих подразделений могут отступать на второй план. Это приводит в некоторых случаях к реализации рисков мисселинга: разочарованию клиен-

тов, досрочным расторжениям и жалобам», — отмечает Ольга Скуратова.

ЦБ активно работает над вопросами повышения защищенности розничных клиентов. В августе регулятор утвердил два базовых стандарта, подготовленных Всероссийским союзом страховщиков, — по операциям страховых компаний и по их работе с потребителями. Эти стандарты обязуют страховую организацию предоставить потребителю финансовой услуги всю информацию об особенностях договора ИСЖ, о рисках, связанных с заключением такого договора, об отсутствии гарантирования получения дохода по договору и о порядке расчета выкупной суммы.

Некоторые страховые компании уже сейчас применяют не только общие, но и внутренние стандарты для продаж ИСЖ. В частности, в Сити-банке руководствуются стандартами глобального Citi по предложению страховых продуктов, которые в це-

лом основаны на принципах Treat customer fairly (честного отношения к клиенту). Эти меры делятся на предпродажные и послепродажные. К первым мерам относятся тренинги для сотрудников, на которых детально доносится информация об условиях программы и рисках, необходимых для раскрытия клиенту, а также проработан компенсационный план, предусматривающий вычеты за отмены и некачественные продажи. В число послепродажных мер контроля за качеством продаж входят телефонные или онлайн-опросы клиентов, купивших программы, контроль уровня отмен программ, а также поступающих жалоб от клиентов. «Все эти меры в совокупности позволят не допустить недобросовестных практик продаж, а если они будут выявлены, то своевременно на них среагировать, приняв соответствующие меры», — отмечает Ксения Мухорина. ●

ЛИДЕРЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ В СЕГМЕНТЕ СТРАХОВАНИЯ ЖИЗНИ ПО ИТОГАМ ПЕРВОГО ПОЛУГОДИЯ 2018 ГОДА		
МЕСТО	КОМПАНИЯ	ВЗНОСЫ (МЛРД РУБ.)
1	«СБЕРБАНК СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ»	74,3
2	СТРАХОВАЯ ГРУППА «АЛЬФАСТРАХОВАНИЕ»	28,2
3	СК «РГС-ЖИЗНЬ»	14,7
4	«ВТБ СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ»	14,2
5	ГРУППА «РЕНЕССАНС СТРАХОВАНИЕ»	13,4
6	ГРУППА ВСК	10,3
7	СТРАХОВАЯ ГРУППА СОГАЗ	9,2
8	СТРАХОВАЯ КОМПАНИЯ «ИНГОССТРАХ-ЖИЗНЬ»	7,7

Источник: «Эксперт РА».

открытие БАНК ДЛЯ БИЗНЕСА

Расчетный счет и Бизнес-карта

0₽



- Открытие счета — 0 ₽
- До 4 мес. обслуживания счета — 0 ₽
- Выпуск и обслуживание Бизнес-карты Visa — 0 ₽ первые 6 мес., далее 149 ₽ ежемесячно

VISA

В жизни всегда есть место открытию

open.ru/delo

Первые 2 месяца бесплатного обслуживания счета предоставляются по акции «Выгодное начало» юридическим лицам, ИП или физ. лицам, занимающимся в установленном законодательством РФ порядке частной практикой с годовым оборотом до 400 млн руб., оформившим заявку на открытие счета на сайте банка в сети Интернет, не являющимся клиентами банка на момент заполнения заявки. Сроки проведения акции: с 26 февраля по 31 декабря 2018 г. При изменении периода оплаты с ежемесячного на ежегодный в системе «Бизнес-портал» или в офисе банка (не позднее чем за 3 рабочих дня до окончания 2-го календарного месяца с момента открытия счета) и внесении годовой платы за обслуживание счета дополнительно предоставляется скидка 20% (эквивалент стоимости 2 месяцев обслуживания) в рамках всех тарифных планов с использованием системы «Бизнес-портал». Бизнес-карта. Дизайн и категория карт могут быть изменены. Обслуживание корпоративных карт: первые 6 мес. с момента совершения первой транзакции по карте — бесплатно, далее 149 руб. ежемесячно. Комиссия за внесение наличных денежных средств взимается с расчетного счета от фактической суммы зачисленных денежных средств в день зачисления денежных средств на расчетный счет — 0,15% от суммы. Комиссия за выдачу наличных денежных средств взимается со специального карточного счета (СКС) (100 000 руб. в день по карте, но не более 15 млн руб. в месяц по карте). В банкоматах и ПИВ банка и других банках: до 100 000 руб. — 0,99%, мин. 199 руб.; от 100 001 до 500 000 руб. — 1,99%, мин. 199 руб.; от 500 001 до 1 000 000 руб. — 2,99%, мин. 199 руб.; свыше 1 000 000 руб. — 4,99%, мин. 199 руб. Комиссия за внесение/прием и пересчет наличных денежных средств в валюте РФ (банкнот), внесенных через АТМ ПАО Банк «ФК Открытие» с использованием банковской карты, взимается с расчетного счета от фактической суммы зачисленных денежных средств в день зачисления денежных средств на расчетный счет — 0,15% от суммы. Конвертация при совершении операций в валюте, отличной от валюты СКС, взимается от суммы операции — 0,5%. Комиссия за безналичные операции на территории РФ и за рубежом не взимается. При превышении платежного лимита комиссия взимается от суммы превышения платежного лимита за каждый день просрочки по погашению превышения платежного лимита — 0,5%. Комиссия за предоставление выписки по СКС по заявлению клиента в банке не взимается, заказным письмом по адресу — 350 руб. Комиссия за предоставление услуги «SMS-Инфо» не взимается. Предоставление дубликата выписки — 700 руб. Полные условия оформления и использования карт указаны в сборнике тарифов банка на сайте open.ru, ПАО Банк «ФК Открытие» (банк «Открытие»), Ген. лицензия ЦБ РФ № 2209 от 24.11.2014, 115114, г. Москва, ул. Летниковская, д. 2, стр. 4. Указанные условия действительны на момент сдачи в печать и не являются офертой или приглашением делать оферты. Сдано в печать 10.03.2018. Реклама. 0+

ПОЛУЧИ ДИВИДЕНДЫ И СПИ СПОКОЙНО

КТО ИЗ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ ПЛАТИТ ЧАЩЕ ВСЕХ



Российские компании увеличили выплаты промежуточных дивидендов в первой половине 2018 года. В лидерах, как по объему выплат, так и по дивидендной доходности, остаются сырьевые компании — металлургические и нефтегазовые. В условиях высоких цен на сырье и ослабления рубля они оказались в привилегированном положении, особенно с учетом завершения большинства инвестиционных программ. Частых выплат не следует ждать от банков, компаний энергетики и девелоперов.

С мажоритарием за дивидендами

Первое полугодие 2018 года выдалось урожайным в части дивидендных выплат российскими эмитентами. Об этом свидетельствуют данные Национального рейтингового агентства (НРА). Почти три десятка российских компаний выплатили за отчетный период свыше 650 млрд руб. Еще около \$670 млн выплатили публичные зарубежные компании с российскими корнями. Участники рынка отмечают позитивный тренд увеличения числа компаний, выплачивающих промежуточные дивиденды, — еще три года назад их не набралось бы и двух десятков. Во многом российские компании берут пример с зарубежных, для которых квартальные выплаты являются нормальной практикой. Как считает руководитель управления рейтингов корпоративного сектора НРА Кирилл Кукушкин, ввиду более жесткого контроля и требований со стороны миноритариев, а также более конкурентной среды «частные компании стремятся выплачивать дивиденды на регулярной основе и увеличивать выплаты, тем самым повышая доходность акционеров и подогревая интерес инвесторов к своим акциям». По словам руководителя управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александра Головцова, для российского рынка закономерно, что «мажоритарные акционеры стремятся увеличивать капитализацию и собственные денежные поступления».

НРА выделяет среди эмитентов, резко увеличивших промежуточные дивидендные выплаты в этом году, компании с госучастием — «Роснефть» (рост более чем

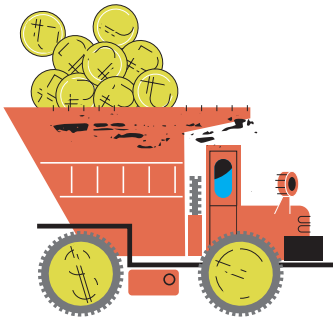
в 3,8 раза) и АЛРОСА (полугодовые дивиденды 2018 года превысили выплаты за весь 2017 год). В обоих случаях, как отмечает НРА, в недавнем прошлом в компаниях изменился состав акционеров. Как отмечает Кирилл Кукушкин, на российском рынке очень мало компаний с преобладающей долей государства, выплачивающих промежуточные дивиденды, «поскольку, как и государство, они живут годовыми бюджетами». Вместе с тем, как указывает аналитик «Райффайзен Капитала» София Кирсанова, наличие в составе крупного акционера, заинтересованного в возврате на вложенный капитал (физического лица или государства), «в значительной степени повышает шансы миноритариев стать бенефициарами улучшения дивидендной политики».

ГЛЕБ ЩЕЛКУНОВ



КАК РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ ПЛАТИЛИ ДИВИДЕНДЫ ПО ИТОГАМ ПЕРВОГО ПОЛУГОДИЯ 2018 ГОДА

ЭМИТЕНТ	ТИП АКЦИЙ	ПЕРИОД	ДИВИДЕНДЫ (РУБ.)	ИЗМ. ЗА ГОД (%)	ОБЪЕМ ВЫПЛАТ (МЛРД РУБ.)	ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ (МЛРД РУБ.)	ИЗМ. ЗА ГОД (%)	СВОБОДНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК (МЛРД РУБ.)	ИЗМ. ЗА ГОД (%)
«АКРОН»	ОБ.	НЕРАСПРЕДЕЛЕННАЯ ПРИБЫЛЬ ПРОШЛЫХ ЛЕТ	40	-83,0	1,62	3,4	76,0	9,5	42,4
АЛРОСА	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	5,93	—	43,67	58,3	19,2	62,0	23,3
«ВСМПО-АВИСМА»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	756	-0,9	8,72	9,9	43,3	Н. Д.	—
ММК	ОБ.	1-Й И 2-Й КВАРТАЛЫ	2,39	175,0	26,71	40,1	29,7	25,3	100,2
МТС	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	2,6	-75,0	5,20	30,0	9,1	30,8	-24,1
НЛМК	ОБ.	1-Й И 2-Й КВАРТАЛЫ	10,97	97,7	65,75	64,5	66,9	52,7	70,5
НМТП	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	0,519216	—	10,00	8,3	-41,6	Н.Д.	—
НОВАТЭК	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	9,25	33,1	28,09	84,2	7,3	80,1	3,5
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	776,02	246,1	122,80	98,0	76,8	155,2	445,8
ГРУППА ПИК	ОБ.	НЕРАСПРЕДЕЛЕННАЯ ПРИБЫЛЬ ПРОШЛЫХ ЛЕТ	22,71	—	15,00	0,3	—	2,1	-82,6
«ПОЛЮС ЗОЛОТО»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	131,11	25,7	17,51	21,6	-38,1	37,8	18,7
«РОСНЕФТЬ»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	14,58	280,7	154,50	309,0	312,0	363,0	103,9
«РОССЕТИ»	ОБ.	1-Й КВАРТАЛ	0,011965	—	2,38	71,4	34,4	106,8	17,1
«РОССЕТИ»	ПР.	1-Й КВАРТАЛ	0,04287	—	0,09	71,4	34,4	106,8	17,1
«СЕВЕРСТАЛЬ»	ОБ.	1-Й И 2-Й КВАРТАЛЫ	84,26	80,4	70,59	60,6	-34,8	52,7	101,1
«ТАТНЕФТЬ»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	30,27	—	63,66	105,17	70,3	53,1	33,8
«ТАТНЕФТЬ»	ПР.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	30,27	—	4,47	105,17	70,3	53,1	33,8
«ФОСАГРО»	ОБ.	1-Й И 2-Й КВАРТАЛЫ	69	53,3	8,94	9,8	-28,6	9,9	622,9
«ЧЕРКИЗОВО»	ОБ.	1-Е ПОЛУГОДИЕ	20,48	322,6	0,90	8,7	70,5	0,4	-82,0



ТЕКСТ **Дмитрий Ладыгин**
ФОТО **Глеб Щелкунов**

Прочерк — показатель отсутствует или корректный расчет невозможен. По данным НРА, отчетности компаний.



Впрочем, как отмечают участники рынка, частота выплат не так важна, как абсолютная величина дивидендов по году и прогноз свободного денежного потока на следующие два-три года. Как отмечает Александр Головцов, для инвестора частота выплат — «приятный фактор, но не приоритетный». Уровень, устойчивость и предсказуемость дивидендов гораздо важнее, считает эксперт. По словам портфельного управляющего «Альфа-Капитала» Дмитрия Михайлова, с точки зрения привлекательности «важно иметь прозрачную и стабильную политику выплат дивидендов, чтобы миноритарные акционеры видели, что их интересы совпадают с интересами мажоритарных акционеров».

Привязан ли непосредственно объем выплат к чистой прибыли или свободному денежному потоку — не так уж и важно для инвестора. Это зависит от особенностей бизнеса эмитента и частных случаев отдельных компаний. По мнению Софии Кирсановой, более здоровый сценарий — это привязка выплат к свободному денежному потоку (FCF) (компании не нужно привлекать долг, чтобы обеспечить обещанные выплаты акционерам, если FCF в каком-то периоде ниже размера чистой прибыли), что снижает вероятность изменения дивидендной политики в будущем. Однако она отмечает и недостаток такого подхода — величина FCF подвержена влиянию множества факторов, ее сложнее прогнозировать, чем чистую прибыль.

Сырьевая зависимость

Наиболее привлекательными с точки зрения дивидендной доходности остаются компании сырьевого сектора, прежде всего металлургические. Двухзначную дивидендную доходность по

отношению к текущей рыночной цене имеют ценные бумаги НЛМК, ММК, «Норильского никеля», АЛРОСА. «Райффайзен Капитал» добавляет к ним привилегированные акции Сбербанка и «Ростелекома», а также обыкновенные акции МТС. В УК «Уралсиб» считают, что аналогичную доходность по итогам года могут обеспечить и акции МРСК Центра и Приволжья, «Энел Россия» и МРСК Волги. Нефтяные компании (обыкновенные акции ЛУКОЙЛа, «Роснефти», «Газпром нефти», привилегированные акции «Сургутнефтегаза» и «Татнефти») при текущих ценах на нефть могут принести инвесторам 6–9%. Как отмечает Дмитрий Михайлов, дивидендная доходность по российским компаниям находится на максимальном уровне за всю историю наблюдений (с 90-х годов).

По словам заместителя гендиректора УК «Трансфингруп» Равиля Юсипова, «сырьевые компании попали в идеальные условия — высокие цены на сырье и девальвация рубля». По его словам, многие из них «завершили основные программы капитальных вложений и снизили долговую нагрузку». Ранее металлурги называли в качестве основного аргумента для повышения дивидендных выплат отсутствие интересных проектов для вкладывания средств. При этом в условиях санкций мажоритарные акционеры снизили «свои аппетиты на экспансию и готовы выплачивать повышенные дивиденды». Впрочем, как отмечает София Кирсанова, последние комментарии помощника президента Андрея Белоусова о направлении избыточного денежного потока компаний сектора хотя бы частично на социально или экологически важные проекты могут отразиться на уровне дивидендных выплат металлургов.

КАК ПЛАТИЛИ ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ ДИВИДЕНДЫ В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ В РОССИИ

	КОЛИЧЕСТВО КОМПАНИЙ	ОБЪЕМ ДИВИДЕНДОВ (МЛРД РУБ.)
2013	10	97
2014	11	77
2015	13	191
2016	16	156
2017	18	287
2018	17	651

Источник: НРА.

Впрочем, акционеры не всех компаний выиграли от введенных санкций. И прежде всего UC RUSAL, который прекратил выплаты дивидендов. Между тем, согласно последней редакции дивидендной политики, компания собиралась осуществлять их ежеквартально, что воодушевило инвесторов, наблюдавших позитивные изменения как на рынке алюминия, так и в финансовых результатах компании. В лучшем случае ситуация в отношении этой компании может проясниться ближе к концу года.

До конца года могут выплатить дополнительные дивиденды и ЛУКОЙЛ, и «Газпром нефть», и «Детский мир». Причем в долгосрочной перспективе «Газпром нефть» собирается проводить дивидендные выплаты на уровне 50% от чистой прибыли по МСФО (в 2017 году — 28%). В случае продажи контрольного пакета «Детский мир» также может перейти на выплату не менее 50% от чистой прибыли согласно своей дивидендной политике.

Не размениваясь на частности

А вот от некоторых категорий эмитентов пока не стоит ждать частой выплаты дивидендов. Прежде всего это касается банков, энергетических компаний, ритейлеров и девелоперов. Как отмечает София Кирсанова, Сбербанк и ВТБ платят дивиденды один раз в год и, судя по комментариям менеджмента, не видят необходимости переходить на более частые выплаты. По словам Александра Головцова, банкам сейчас важно «выполнять целевые ориентиры по достаточности капитала, которую надежнее рассчитывать по годовой отчетности». Однако, по его мнению, с течением времени, «когда желаемый запас по капиталу будет набран, они тоже могут приближаться к международной практике квартальных выплат».

Энергетики и ритейлеры очень зависят от инфляции. Как отмечает господин Юсипов, так как инфляция была низкой — у одних не росли тарифы, у других не рос средний чек, — у обоих секторов нет растущего рынка в валовом выражении. Кроме того, компа-

КАК ПЛАТИЛИ ПРОМЕЖУТОЧНЫЕ ДИВИДЕНДЫ В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ КОМПАНИИ С РОССИЙСКИМ КАПИТАЛОМ ЗА РУБЕЖОМ

	КОЛИЧЕСТВО КОМПАНИЙ	ОБЪЕМ ДИВИДЕНДОВ (\$ МЛН)
2013	2	36
2014	4	132
2015	4	85
2016	5	136
2017	9	1143
2018	6	669

Источник: НРА.

нии энергетики также еще нуждаются в финансировании программ капитального строительства. София Кирсанова отмечает, что часть девелоперских компаний («Эталон», группа ПИК) начали внедрять практику промежуточных платежей, однако неясно, что стало основным драйвером для этого — «либо стремление к общемировым стандартам, либо желание сгладить денежный поток в течение года, который и так не имеет стабильной динамики в силу особенностей бизнеса».

Причем, как отмечает господин Юсипов, девелоперы — наименее привлекательная отрасль для тех, кто ищет дивидендные истории. По его оценке, у сектора «есть признаки затоваривания рынка, падение платежеспособности населения, рост стоимости денег, реформа продаж жилой недвижимости по ДДУ и т. д.». Дмитрий Михайлов не ждет экстраординарного роста прибыли по компаниям этих секторов и в следующем году, учитывая вялое восстановление внутреннего спроса.

К сожалению, не все компании смогли выдержать взятые на себя обязательства. В 2017 году Московская биржа перешла на выплату полугодовых дивидендов. Сбалансированная структура доходов биржи позволяла ей зарабатывать в различных состояниях фондового рынка. Однако в этом году она не стала выплачивать дивиденды по итогам первого полугодия. Такое решение было связано с повышенной волатильностью на рынках. «В этой ситуации всегда происходит более активное использование центрального контрагента как наиболее надежного контрагента на рынке, а это оказывает некоторое давление на его капитал. Соответственно, мы пока решили посмотреть за развитием событий, поддержать средства в капитале», — говорит глава биржи Александр Афанасьев. Как отмечают в НРА, не выплачивать дивиденды по итогам первого полугодия 2018 года может и «Транснефть». По крайней мере, срок, в который компания определилась с первыми в своей истории полугодовыми дивидендами в 2017 году, уже давно превышен. ●

ОХОТА НА ВКЛАДЧИКА

БАНКИ ВСПОМНИЛИ О КОНКУРЕНЦИИ НА РЫНКЕ ДЕПОЗИТОВ



Этой осенью банки впервые за несколько лет столкнулись с серьезным оттоком вкладов, причем больше всех пострадали крупные игроки. В этих условиях участникам рынка пришлось вновь задуматься об удержании и привлечении клиентов.

Бегство под матрас

Ситуация, в которой оказался банковский рынок в третьем квартале 2018 года, нетипичная. В США обнародовали планы санкций в отношении государственных кредитных операций. Даже после слов главы ВТБ Андрея Костина, что клиенты всех банков смогут в любое время получить назад свои валютные вклады, с августа они стали опустошать валютные счета в госбанках. Только из Сбербанка в августе, по подсчетам Fitch Ratings, население забрало 107 млрд руб. Серьезный отток произошел и по рублевым счетам. В том числе потому, что многие клиенты решили направить свои сбережения на покупку валюты из-за опасения ее дальнейшего удорожания. По данным ЦБ, спрос на покупку валюты в августе вырос на 57%.

По данным ЦБ, в августе вклады сократились на 0,6%, а в сентябре — на 0,8%. В ЦБ убеждены, что этот отток будет краткосрочным. Все опрошенные «Деньгами» крупные банки оказались единодушны: никакого оттока, тем более паники вкладчиков не наблюдается, потому никто из участников рынка не предпринимает никаких маркетинговых усилий по привлечению и удержанию клиентов. В неофициальных беседах банкиры все-таки признавали, что бегство вкладчиков — факт, да и с официальной статистикой спорить бессмысленно.

Ставки — в рост

Осенью банки стали повышать ставки по вкладам. «Когда мы увидели, что ВТБ и Сбербанк повысили ставки до 7% годовых, конечно, все занервничали, — рассказывает маркетолог банка из топ-20 на российском рынке. — Это воспринималось как сигнал: госбанки что-то знают, это первое, и могут переманить ставками наших клиентов — это второе. Естественно, нам пришлось срочно запускать рекламные и маркетинговые кампании, чтобы удержать своих клиентов». Участники рынка подчеркивают — в настоящий момент дополнительная ликвидность банкам не нужна.

Аномальная сезонность

Одна из традиционных маркетинговых фишек — сезонные вклады. Обычно наибольшую активность банки проявляют перед Новым годом, а осенью и весной на рынке, как правило, встречается не более двух-трех предложений. На этот раз се-

зонные вклады запустили почти два десятка игроков, в том числе очень крупные. А некоторые даже вышли в середине октября с рекламой новогодних вкладов — например, ХКФ-банк и «Санкт-Петербург».

«Деньги» проанализировали рекламные предложения банков в сентябре-октябре и обнаружили, что большинство вкладов привлекаются на очень длинные сроки — от двух лет, хотя обычно для сезонных вкладов характерны короткие сроки — до года. «Главный спорный момент — завышенные по сравнению с аналогичными предложениями других банков ставки, которые фиксируются на длительный срок, — говорит вице-президент СМП-банка Роман Цивинюк. — Когда ситуация динамична, спрогнозировать рыночные условия на срок от года сложно, и фиксированная объективно высокая ставка на долгий срок выглядит как не самый логичный шаг со стороны банка». Срок, на который привлекаются вклады, диктует казначейство банка, признает маркетолог из банка топ-20. По его словам, маркетинг никогда не знает, в какие инструменты казначейство планирует вкладывать эту ликвидность, чтобы «отбить» заявленные ставки.

Особые продукты

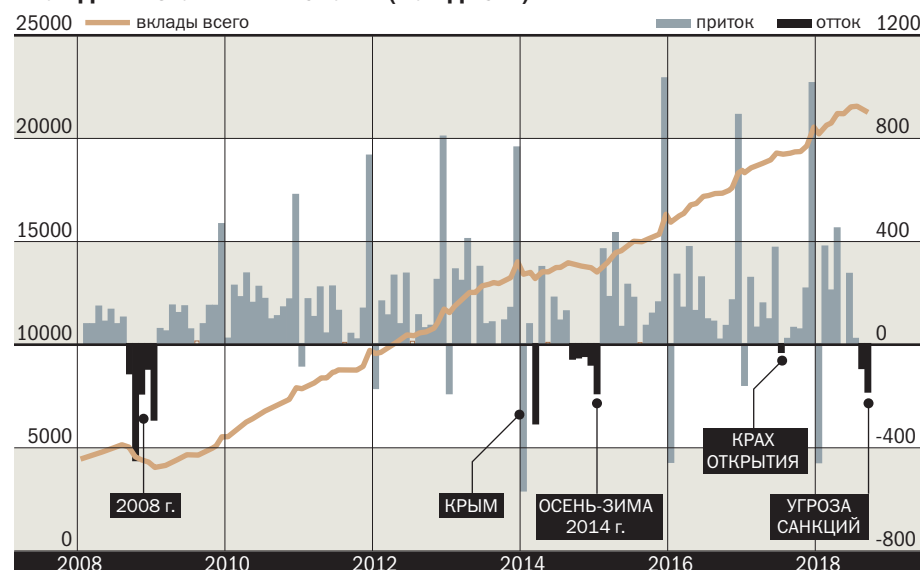
Конкуренция по ставкам имеет свои ограничения — банкам нельзя существенно превышать средний уровень ставок десяти крупнейших игроков, чтобы не вызвать санкции регулятора. В этих условиях банки используют маркетинговые уловки, предлагая другие финансовые продукты с инвестиционными компонентами. Например, банк «Восточный» запустил продукт «Восточный. Стабильный рост». В рекламе продукта заявлено, что «новый продукт совмещает в себе характерную для вкладов защиту капитала и доходность современных инструментов фондового рынка». При этом доходность этого продукта, по заверениям банка, значительно превышает текущие ставки по вкладам — до 20% годовых. Но важно понимать, подвохов у таких предложений как минимум три — во-первых, это инвестиции для продвинутых клиентов с высокой финансовой грамотностью, во-вторых, реальная доходность продукта должна учитывать расход на уплату налога. И наконец, в отличие от вкладов эти инвестиции не защищены системой страхования.

По признанию банкиров, сложные альтернативные продукты — это тренд последнего времени. «Сейчас банки активно предлагают клиентам комбинированные продукты, по условиям которых часть средств размеща-

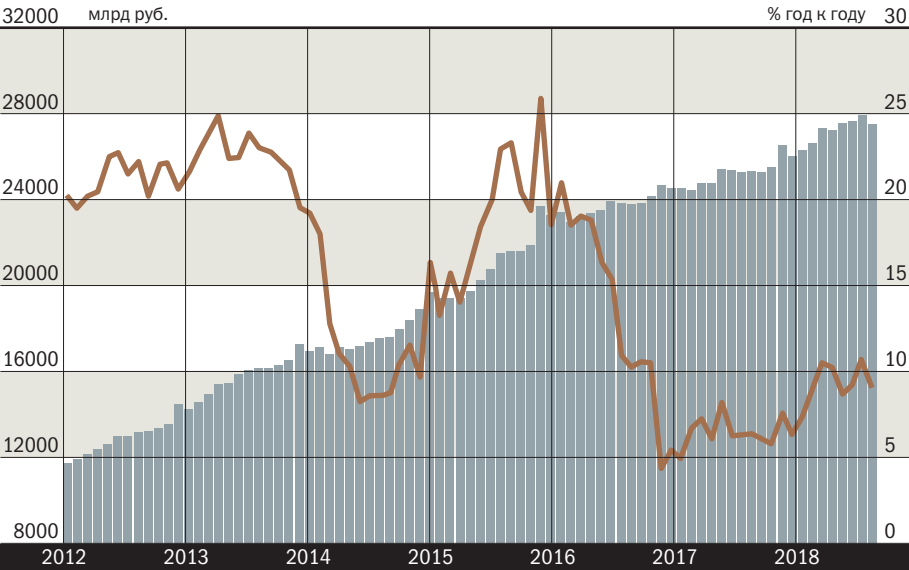


Банк «Русский стандарт» провел исследование в соцсетях, чтобы узнать, что сейчас является ключевым фактором при выборе вклада у населения. В опросе приняли участие около 400 человек. 62% опрошенных признали, что основной ориентир — процентная ставка. Надежность банка оказалась важна для 25% опрошенных, возможность пополнения — для 8%. Другие параметры: капитализация процентов, возможность частичного снятия, минимальная сумма, срок вклада — набрали в сумме 5%.

ВКЛАДЫ НАСЕЛЕНИЯ В РУБЛЯХ (МЛРД РУБ.)



Вклады физических лиц в банках



ется во вклад, а часть направляется в ИСЖ, НСЖ или ПИФ, то есть в инвестиционные инструменты, — рассказывает управляющий директор по розничным продуктам Абсолют-банка Антон Павлов. — Такие продукты позволяют банку предложить клиенту вклад с максимальной доходностью, так как часть расходов на выплату повышенной ставки будут нивелированы за счет комиссионного вознаграждения от страховой или управляющей компании. Клиент со своей стороны получает возможность также дифференцировать свои вложения в различные инструменты».

При этом обычно банки активно рекламируют высокую доходность, но не акцентируют внимание вкладчика на рисках таких инвестиций. Поэтому ЦБ в середине октября выпустил новое указание о том, что страховые компании и их агенты будут обязаны рассказывать клиентам обо всех рисках. «В частности, речь идет о порядке расчета инвестиционного дохода, об отсутствии гарантий его получения, о порядке возврата денежных средств при расторжении договора страхования, а также о том, что инвестиции по договору страхования не входят в систему гарантирования АСВ», — говорится в сообщении ЦБ.

Маркетинговые фишки

«Сейчас банки соревнуются в предложении выгодных дополнительных опций в обслуживании: предоставление бесплатного года обслуживания кредитной карты с комфортным лимитом и кэшбэком, предоставление дополни-

тельных кредиток или так называемых платиновых карт с VIP-сервисом — хотя на деле это остается лишь красивой упаковкой бесполезной услуги», — отмечает управляющий партнер экспертной группы Veta Илья Жарский. Также это могут быть какие-то дополнительные кредитные линии с меньшим процентом в первые три месяца или год в зависимости от условий. «Из дополнительных маркетинговых фишек можно отметить организации встреч с известными людьми для членов „закрытого клуба“ банка или разного рода викторины и конкурсы, которые действительно приносят ощутимый результат. А также банальные подарки всем новым вкладчикам — сезонно это могут быть пледы или фирменные аксессуары», — заключает эксперт.

Например, в банке «Уралсиб» рассказали, что активно сотрудничают с платежными системами, предлагая держателям карт дополнительные финансовые и нефинансовые сервисы, маркетинговые акции и программы повышения лояльности. «В сентябре был проведен игровой квест для клиентов банка „Большая игра“, благодаря которому удалось значительно повысить проникновение некоторых дистанционных сервисов, а также увеличить транзакционную активность», — говорят в банке. В СДМ-банке предложили вкладчикам сертификат «Впечатление в подарок» за вклады от 1 млн руб., а открывшим сезонные вклады — сертификат от «Яндекс.Музыка». Сургутнефтегазбанк запустил акцию с отменой платы за обслуживание карт, открытых до конца ноября.

Вклады с максимальными ставками

БАНК	НАЗВАНИЕ ВКЛАДА	МИНИМАЛЬНАЯ СУММА	% В РУБЛЯХ	% В ДОЛЛАРАХ	% В ЕВРО	СРОК РАЗМЕЩЕНИЯ
ХКФ-БАНК	«НОВОГОДНИЙ»	30 ТЫС. РУБ.	8	-	-	3 МЕСЯЦА
«САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»	«ЗИМНИЙ ПЕТЕРБУРГ-ОНЛАЙН»	10 ТЫС. РУБ.	7,8	-	-	3 ГОДА
ЭКСПОБАНК	«ЗОЛОТАЯ ОСЕНЬ»	100 ТЫС. РУБ.	7,7	-	-	ОТ 181 ДО 270 ДНЕЙ
МПСБ	«ТРАДИЦИИ НАДЕЖНОСТИ»	10 ТЫС. РУБ.	7,3	-	-	181 ДЕНЬ
«ЗЕНИТ»	«ВОСТОКРГ»	10 ТЫС. РУБ.	ДО 7,25	-	-	550-731 ДЕНЬ
СБЕРБАНК	«РЕКОРДНЫЙ»	50 ТЫС. РУБ.	ДО 7,15	-	-	ДО 1,5 ГОДА
ОТП	«СЧАСТЛИВАЯ СЕМЕРКА»	30 ТЫС. РУБ.	7	-	-	366 ДНЕЙ
«РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ»	«СЕЗОННЫЙ»	500 ТЫС. РУБ.	7	-	-	ОТ 395 ДНЕЙ
ПОЧТА-БАНК	«ХОРОШИЙ ГОД»	50 ТЫС. РУБ.	7	-	-	367 ДНЕЙ
«ГЛОБЭКС»/«СВЯЗЬ-БАНК	«ЛЕГКИЙ»	50 ТЫС. РУБ./\$1 ТЫС.	7	3,2	-	547 ДНЕЙ
«РУССКИЙ СТАНДАРТ»	«МАКСИМАЛЬНЫЙ ДОХОД+»	30 ТЫС. РУБ.	7	-	-	480 ДНЕЙ



ВЫИГРЫВАЕТ ТОТ, КТО УМЕЕТ ВЫЗЫВАТЬ У ЛЮДЕЙ ЭМОЦИИ

НАТАЛЬЯ ДМИТРИЕВА

руководитель направления стратегических коммуникаций Коммуникационного агентства АГТ

Главной ценностью при выборе банка для большей части населения всегда считалась надежность, причем надежность, выраженная в государственности. Сейчас же, в условиях продолжающегося процесса огосударствления российского банковского сектора создается высококонкурентная среда для всех госбанков, здесь уже делать ставку на надежность как на главное преимущество не получится. Банкам необходимо формировать свое уникальное «лицо», «продавать» набор качественных характеристик, формирующих идентичность бренда. Такой целостный образ важно разрабатывать на основе ценностей самих сотрудников банка, а также ценностей своих клиентов.

Приток клиентов во многом регулируется именно коммуникационными инструментами. Интегрированные стратегические коммуникационные программы обычно готовятся на период три—пять лет, обязательно исходя от бизнес-целей банка и основываются на всесторонних количественных и качественных исследованиях — от интервью со стейкхолдерами и экспертами до массовых опросов и фокус-групп. В результате исследований в том числе и выявляются ценности — базис для формирования образа.

В России деньги на исследования тратят очень неохотно, отсюда часто абсолютно бессмысленные кампании, стандартно продвигающие весь продуктовый набор: «Банк для каждого — от пионера до пенсионера». Гораздо эффективнее не размышлять усилия, а работать с каждой аудиторией отдельно: разрабатывать релевантные сообщения, каналы распространения информации, язык, стилистику. Важно сохранять целостность бренда за счет соблюдения единства в словах, действиях и визуальных образов на всем пути коммуникационного цикла. От старта стратегии до финала ее реализации нужно замерять эффективность в динамике, при необходимости корректировать программу. Лучше один раз разработать качественную стратегию и создавать идентичность компании, которая потом будет работать за тебя, чем каждый сезон объявлять тот или иной продукт «локомотивом» и бессистемно продвигать его.

Если у банка сильный бренд, то любой его продукт, будь то депозиты, вклады или ипотека, всегда будет востребованным. Имея свое «лицо», можно будет тратить гораздо меньше на аренду «лица» другого, будь это известный актер или музыкант. Выигрывает тут всегда тот, кто умеет вызывать у людей эмоции, и чем эти эмоции долгие, тем больше денег получаешь взамен.

Банк «Глобэкс» предложил действующим вкладчикам продление вкладов на депозиты новой линейки. А Тинькофф Банк и Локо-банк повысили кэшбэк для карт — на 4 и 0,75 процентного пункта соответственно.

Сервис решает все

«Серьезная часть банковских клиентов, которые забрали валюту на волне разговоров о дедолларизации, уже вернулась обратно», — уверяет Роман Цивинюк. По его словам, логический расчет почти всегда побеждает эмоциональную реакцию: вкладчики, которые три года подряд наблюдали стремительное падение ставок по депозитам (еще в начале 2015 года можно было разместить вклады по ставке до 21% годовых, а в 2018 году максимальные ставки по вкладам едва достигали 7% годовых), стали возвращаться.

«В настоящее время на рынке трудно конкурировать только за счет цены, поэтому банки конкурируют за счет клиентского опыта», — считают в банке «Уралсиб». На взгляд специалистов, многое теперь решает «человекоцентричная трансформация бизнеса», где ключевую роль играет сервис: «Уровень обслуживания клиентов в сети, доступные и комфортные офисы, удобные и функциональные дистанционные каналы — вот, что по-настоящему работает на удержание клиентов».

Впрочем, каких-то новых маркетинговых фишек на рынке сейчас не наблюдается, признают банкиры, считая, что пока нет необходимости прикладывать сверхъестественные усилия. «За последние несколько лет на финансовом рынке было множество нестандартных ситуаций — рост ставок, падение ставок, резкий курс доллара, затем значительный откат назад. Этот опыт создал некоторый иммунитет», — считает Антон Павлов. На его взгляд, тема дедолларизации и санкций беспокоит клиентов, за ней следят, но действуют осторожно и взвешенно. В конечном счете, резюмирует он, на рынке не так много инструментов, которые могли бы составить серьезную конкуренцию депозитам. ●

ИПОТЕКА УСТАЛА ДЕШЕВЕТЬ

НА РЫНКЕ ФОРМИРУЕТСЯ УСТОЙЧИВЫЙ ТРЕНД НА ПОВЫШЕНИЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК



Главный драйвер роста розничного рынка — ипотека стала дорожать. Вслед за частными банками поднимать процентные ставки стали и государственные. Разворот тренда после удешевления кредитов обозначил главный игрок ипотечного рынка — Сбербанк, который 22 октября сообщил о повышении процентных ставок на 0,4 п.п.

конец августа процентные ставки по ипотеке подняли уже несколько крупных банков. Среди них — Сбербанк, Райффайзенбанк, Абсолют-банк, Транскапиталбанк, Россельхозбанк, агентство «Дом.РФ», «Уралсиб», банк «Зенит», банк «Санкт-Петербург». В среднем повышение составило от 0,5 до 1 процентного пункта. В пресс-службе ВТБ уточнили, что банк «внимательно следит за конъюнктурой рынка». «Возможные изменения будут зависеть от развития экономической ситуации, динамики ключевой ставки Банка России и, как следствие, стоимости фондирования», — добавили в ВТБ.

Смена вектора

Обещание дешевой ипотеки — причем в обозримой перспективе — было одним из предвыборных обещаний президента Владимира Путина. На тот момент — в конце 2017 года — казалось, все условия располагали к тому, чтобы процентные ставки продолжили снижаться. Однако в середине 2018 года стало понятно, что слишком много факторов мешает реализации этого проекта. В условиях удорожания стоимости фондирования и ограничения ресурсов привлечения (достаточно посмотреть, как напряженно в последнее время проходят аукционы Минфина по размещению ОФЗ) банки вынуждены поднимать кредитные ставки. «С одной стороны, из-за геополитических рисков, роста волатильности и инфляции растет стоимость ресурсов на внутреннем рынке, — объясняет предправления Абсолют-банка Татьяна Ушкова. — С другой — ужесточение монетарной политики привело к оттоку капитала с рынков развивающихся стран, ослаблению национальных валют и повышению процентных ставок по всем инструментам фондового рынка». По словам зампреда правления банка «Дельтакредит» Ирины Аслановой, доходность облигаций федерального займа с начала лета увеличилась более чем на 130 базисных пунктов, и это отразилось на стоимости привлечения фондирования. «Ситуация на рынках капитала вряд ли быстро стабилизируется из-за нестабильной обстановки на развивающихся рынках и введения новых санкций против России», — предупреждает госпожа Асланова.

Таким образом, из-за роста стоимости ресурсов банки вынуждены корректировать ставки и по кредитным продуктам, включая ипотеку. И этот процесс только начался. «Повышение ключевой ставки Банком России говорит о том, что в краткосрочной перспективе рассчитывать на снижение ставок не стоит, до конца года повышение средних ставок может составить 0,5–1 процентного пункта», — прогнозируют в агентстве «Дом.РФ».

Словесные интервенции

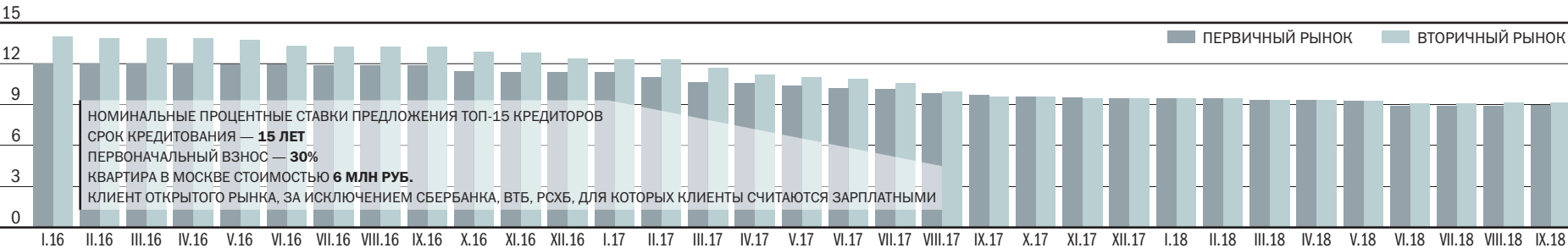
В госструктурах пытаются сохранить «статус-кво», делая основной акцент на доступности ипотечных кредитов. «Доступность ипотеки в последние два года значительно повысилась: ставки опустились с 12–13% в начале 2017 года до 9,42% по ипотечным кредитам, выданным в августе», — подчеркивают в «Дом.РФ». Эти же тезисы легли в основу статьи премьер-министра Дмитрия Медведева, опубликованной в журнале «Вопросы экономики». «В настоящее время рыночные ставки ипотечных кредитов опустились на рекордно низкий с момента появления этого рынка уровень, а объем кредитования стал рекордно высоким», — говорится в статье.

Ситуация с ипотекой — одна из основных тем в заявлениях чиновников и руководителей госструктур. При этом во всех этих заявлениях звучат оптимистические ноты. Например, глава Сбербанка Герман Греф недавно выступил с заявлением о снижении ипотечных ставок — правда, речь шла о «средней ставке по портфелю». Об этом он докладывал Владимиру Путину. Иными словами — удешевление кредитов Сбербанка сейчас

ТЕКСТ **Юлия Иванова**
ФОТО **Кристина Кормилицына**

СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ СТАВКА ПО ИПОТЕЧНЫМ КРЕДИТАМ В РУБЛЯХ (%)

Источник: ЦБ.





в поисках более выгодных условий кредита. Особенно активно рефинансировалась ипотека, взятая в 2014–2015 годах, когда ставки были на пиковых значениях и доходили до 15–16% годовых. «Пик рефинансирования пройден,— считает Татьяна Ушкова.— Большинство заемщиков уже воспользовались возможностью и оформили новые кредиты на лучших условиях, поэтому объемы в сентябре снизились». Это подтверждают и другие участники рынка. «В связи с повышением процентных ставок мы наблюдаем небольшое снижение объемов, в том числе по рефинансированию»,— говорит Андрей Морозов из Райффайзенбанка.

Неопределенность с ценами

По мнению экспертов, цены на жилье в ближайшее время, скорее всего, будут расти. «Есть понимание, что новые поправки к 214 ФЗ могут повысить стоимость строительства и повлиять на стоимость квадратного метра. Произошедшее повышение ключевой ставки повлияет на ставки по ипотечным кредитам. В совокупности эти два фактора могут оказать влияние на динамику цен на рынке недвижимости»,— прогнозирует Андрей Морозов из Райффайзенбанка.

Хотя, по мнению Татьяны Ушковой, не исключено, что не будет резкого влияния законодательных изменений на рынок, ведь большинство крупнейших застройщиков получили разрешение на строительство заблаговременно. «Ослабление национальной валюты и рост инфляции, по идее, могут подтолкнуть цены вверх,— продолжает она.— Однако возможное падение покупательской активности, в том числе и в сегменте недвижимости, будет стабилизировать цены на текущем уровне».

Рост ставок и цен на жилье приведет к снижению спроса на ипотеку, прогнозирует ведущий аналитик по банковским рейтингам агентства «Эксперт РА» Екатерина Шурихина. «Однако пока стоимость недвижимости относительно стабильна, а ставки находятся в комфортном диапазоне, поэтому до конца года у заемщика есть возможность получить ипотечную ссуду на выгодных условиях»,— резюмирует она. В агентстве «Дом.РФ» ожидают, что по итогам года будет выдано около 1,5 млн ипотечных кредитов на 3 трлн руб. ●

ВЫДАЧА ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ

ИПОТЕЧНЫЕ КРЕДИТЫ	7 МЕСЯЦЕВ 2016 ГОДА	7 МЕСЯЦЕВ 2017 ГОДА	7 МЕСЯЦЕВ 2018 ГОДА	ПРОГНОЗ ПО 2018 ГОДУ
КОЛИЧЕСТВО ВЫДАННЫХ КРЕДИТОВ (ТЫС. ШТ.)	445,2	507,9	785,1	1450
ОБЪЕМ ВЫДАННЫХ КРЕДИТОВ (МЛРД РУБ.)	775,7	927,7	1555,9	3000
СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ СТАВКА В РУБЛЯХ С НАЧАЛА ГОДА (% ГОДОВЫХ)	12,74	11,41	9,62	9,4–9,5
НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ (% ГОДОВЫХ)	11,71	11,01	9,4	–
НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ (% ГОДОВЫХ)	13,42	11,62	9,71	–
СРЕДНИЙ РАЗМЕР КРЕДИТА (МЛН РУБ.)	1,7	1,83	1,98	2,05
ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ПО ИПОТЕЧНОМУ ПОРТФЕЛЮ (ВСЕГО, ТРЛН РУБ.)	4,35	4,87	6,02	6,3
В ТОМ ЧИСЛЕ ПРОСРОЧЕННАЯ НА 90+ ДНЕЙ (МЛРД РУБ.)	129,8	119,3	114,4	118

Источник: данные агентства «Дом.РФ».

происходит не за счет снижения ставок по новым программам, а за счет рефинансирования кредитов, выданных в 2014–2015 годах, в том числе другими банками.

Вслед за ним с неожиданным заявлением об ипотеке выступила и глава ЦБ Эльвира Набиуллина. «Темпы роста достаточно высокие по ипотечным кредитам, и анализ показывает, что это происходит именно из-за того, что мы держим инфляцию под контролем,— заявила госпожа Набиуллина.— И повышение ставки ключевой направлено на то, чтобы держать инфляцию под контролем таким образом, чтобы долгосрочные кредиты — также снижались по ним ставки. И мы исходим из того, что это будет происходить по ипотечным кредитам». Правда, на практике происходит наоборот — повышение ключевой ставки приводит к удорожанию стоимости фондирования, а это сразу же негативно отражается на стоимости кредитов. «Снижение или рост процентных ставок в первую очередь зависит от стоимости фондирования для банков,— подчеркивает начальник управления массового рынка и кредитных продуктов Райффайзенбанка Ан-

дрей Морозов.— Так, повышение ставок в августе было связано с ростом долгосрочных ставок фондирования на рынке. Мы подняли ставки по ипотеке для сохранения минимального уровня доходности. Предыдущее повышение ставок было в конце 2014 года».

Одновременно ряд чиновников выступили с заявлениями, в которых опять прозвучали обещанные президентом параметры — ипотека под 7–8% годовых, однако во всех этих заявлениях звучит одна оговорка: такие ставки будут к 2024 году. Об этом, в частности, недавно заявили в Минфине и Минстрое. «Достижение уровня процентной ставки по ипотеке в 7% представлялось маловероятным и до ухудшения внешних условий в 2018 году»,— рассуждает Ирина Асланова из банка «Дельтакредит». «О снижении ставок до 7–8% говорили как о среднесрочной перспективе — то есть в горизонте двух-трех лет,— уточняет Татьяна Ушкова.— Сейчас большинство прогнозов были пересмотрены, и сроки сдвинулись». По ее мнению, данный уровень достигим при условии, что ситуация на рынке стабилизируется.

Ипотека пока растет

Пока, несмотря на смену тренда, выдачи ипотеки растут и банки хвастаются рекордами. Абсолют-банк в сентябре выдал на 56% больше, чем год назад, а всего за третий квартал — на 73% больше, чем в третьем квартале 2017 года. В банке «Дельтакредит» в сентябре выдали на 12% больше, чем год назад, а прирост за третий квартал по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составил 19%. В Райффайзенбанке в сентябре рост составил 28%, а за квартал — 45%. В ВТБ сообщили, что объем выдач в сентябре и за третий квартал 2018 года вырос примерно на 60% по сравнению с аналогичными периодами прошлого года. Впрочем, нельзя исключать, что это происходит и потому, что заемщики пытаются успеть зафиксировать пока еще низкие ставки, понимая, что в обозримой перспективе условия выдач будут ухудшаться.

Однако объемы рефинансирования, что было важным драйвером роста ипотечных выдач, уже начали снижаться, признают участники рынка. В течение 2017–2018 годов заемщики активно меняли кредиторов

ДАЧИ ПРОТИВ КВАРТИР

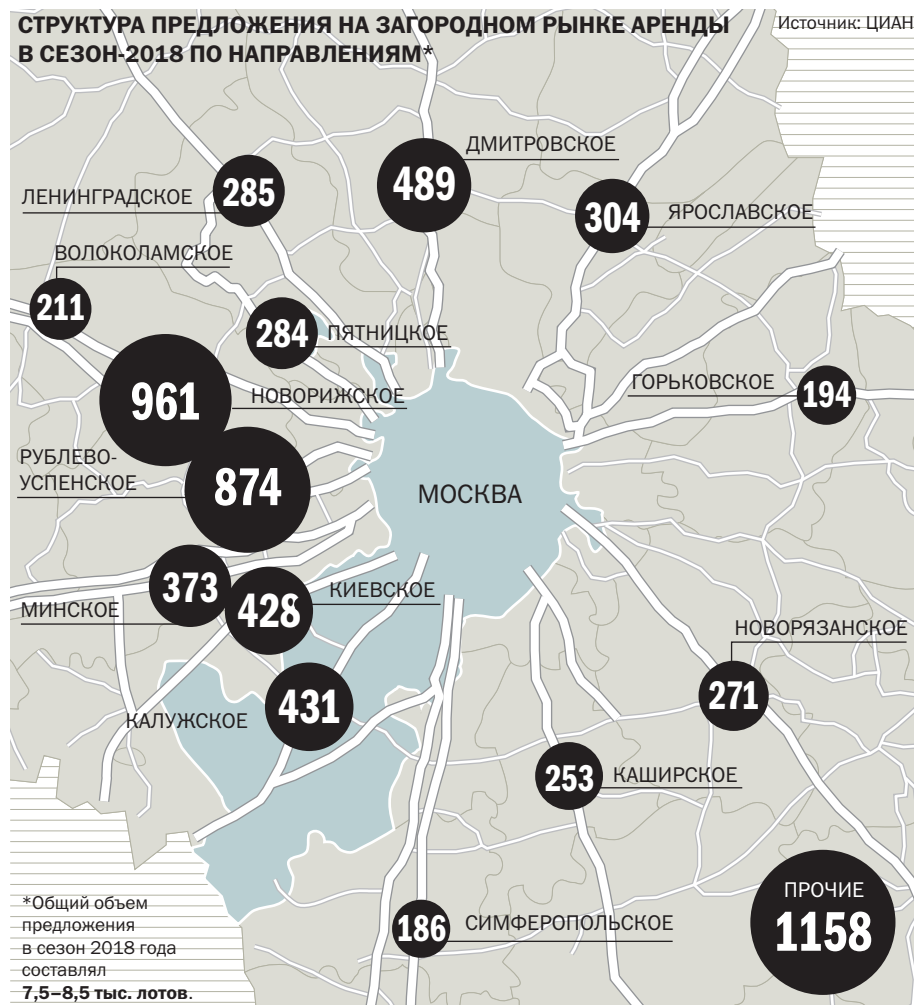
ЗАГОРОДНАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ ВСЕ МЕНЬШЕ ПОЛЬЗУЕТСЯ СПРОСОМ

Чемпионат мира по футболу, прошедший летом в России, добрался и до подмосковных дач — так риэлторы объяснили рост спроса на аренду загородных домов в этом сезоне. Сезонная аренда загородных домов до сих пор существует, но по остаточному принципу: те, кому нужен отдых за городом, уже купили собственные дома, остальные же предпочитают туристические поездки. Чтобы выжить, участники рынка загородной недвижимости продают участки без подряда недалеко от столицы — построенные на них дома дешевле, чем квартиры в Москве.



Футбольный фактор

о данным компании «Инком-Недвижимость», обычно каждое лето в Подмосковье сдается примерно 20% от всего предложения на рынке сезонной аренды домов. Количество доступных для выбора лотов практически постоянно: в этом году их насчитали 5,3 тыс. Руководитель аналитического центра «Инком-Недвижимости» Дмитрий Таганов утверждает, что в сезон 2018 года объем предложения оказался на 3% больше. Да и спрос оказался выше, чем в прошлом году, — реально сданы 30% домов. «Этому способствовали благоприятные погодные условия и чемпионат мира по футболу, из-за которого



ТЕКСТ **Екатерина Геращенко**
ФОТО **Эмин Джафаров**



выросла востребованность аренды как городского, так и загородного жилья», — считает эксперт, уточняя, что в целом рынок загородной недвижимости довольно устойчив, поэтому его ежегодные показатели существенно не меняются в краткосрочной перспективе. Прошедшие трансформации, на его взгляд, будут заметны в масштабе 15–20 лет. За это время выросло количество поселков и, соответственно, домов, которые можно арендовать.

Предложение меняется

Десять лет назад арендаторы могли выбирать в основном из ассортимента садоводческих некоммерческих товариществ, сейчас же доступны варианты в организованных поселках. В 2000 году современные коттеджные поселки только начали появляться, их было 10–15 штук, сейчас на первичном рынке 800 поселков, из них около 15 — арендные (дома там предназначены не для продажи, а для аренды). «С первичного на вторичный рынок поселки не уходят целиком, так как участки и дома в них продаются постепенно», — уточняет Дмитрий Таганов.

Из-за качественного изменения предложения привычные дачи в садоводческих товариществах перестали привлекать потенциальных арендаторов. По словам управляющего директора компании «Миэль-Аренда» Марии



ЭМИН ДЖАФАРОВ

СТРУКТУРА ПРЕДЛОЖЕНИЯ НА ЗАГОРОДНОМ РЫНКЕ АРЕНДЫ В 2018 ГОДУ ПО ЦЕНАМ

СТАВКА АРЕНДЫ (ТЫС. РУБ. В МЕСЯЦ)	ЧИСЛО ЛОТОВ
ДО 30	1853
30-60	865
60-90	956
90-120	666
120-150	699
БОЛЕЕ 150	1663

Источник: ЦИАН.

Жуковой, скромные дачные дома по 20–30 тыс. руб. в месяц, далеко от Москвы и с удобствами на улице, спросом не пользуются. Хотя на них, по данным ЦИАН, до сих пор приходится наибольшая часть предложения: в категории домов по цене ниже 30 тыс. руб. в этом сезоне было 1863 лота. «Хороших домов с удобствами и привлекательной локацией было мало», — говорит госпожа Жукова. Привлекательная локация не связана с престижностью шоссе, в районе которого расположен дом. В массовом сегменте важны стоимость найма, транспортная доступность, загруженность дорог, инфраструктура, благоустроенность территории и наличие поблизости водоема, леса, а также характеристики самого дома. «В нем должны быть все удобства, хороший ремонт и качественная мебель. Среди дополнительных опций, на которые есть спрос, — бани, сауны, площадки для барбекю», — перечислила Мария Жукова, отметив, что цена всего этого набора в соответствии с запросами потенциальных арендаторов не должна быть выше 50–60 тыс. руб. в месяц. В разбивке ЦИАН ценовая категория 30–60 тыс. руб. в месяц на четвертом месте (из шести) по численности лотов — в сезоне 2018 года таких предложений было 865. Госпожа Жукова говорит, что собственники таких домов неохотно сдают их

в краткосрочную аренду из-за сопутствующих рисков износа помещения. «На лето обычно снимают дома семьи с детьми, с животными, и если дому будет нанесен урон, выручка, полученная от аренды на короткий срок, может оказаться меньше, чем затраты на ремонт, который придется сделать», — объяснила Мария Жукова.

Цены остаются

Постоянный объем предложения и отсутствие событий на рынке сезонной загородной аренды исключают рост цен. Мария Жукова отмечает, что они по сравнению с сезоном 2017 года не изменились. «Но наиболее ликвидные предложения в начале сезона начиная с мая дорожают на 10–15%», — добавила госпожа Жукова, уточнив, что скидок арендодатели не дают, но стоимость летней аренды за городом сопоставима с долгосрочной. С городской недвижимостью по-другому: в пересчете на стоимость в сутки краткосрочная аренда дороже, чем на длительный срок.

На загородную аренду приходится всего 5% от всех запросов на съем жи-

лья — остальной объем забирает городская недвижимость (квартиры, комнаты). Летом 90% заявок на загородную аренду поступает в расчете на сезон, 10% заявок — на посуточную аренду под мероприятия. В остальные времена года соотношение сезонной и посуточной составляет 30/70, подсчитал Дмитрий Таганов. У «Миэль-Аренда» цифры другие: заявок на сезонную аренду в этом году было всего 12% от всех запросов на недвижимость на загородные дома.

На смене поколений

«Мы полагали, что в условиях кризиса и высоких цен на курортный отдых для семей будут востребованы дома в Подмосковье. Но этот прогноз не подтвердился», — рассказывает Мария Жукова. Оказалось, что в этом сезоне желающие уехать в турпоездку активно брали кредиты: по данным разных банков, объем кредитов, выданных на покупку туров, в этом сезоне (май—июль) вырос на 26,2–60% (средний кредит — 75–80 тыс. руб.). Для многих семей отдых по системе «все включе-

но» оказался удобнее, чем вариант с арендой жилья, тем более что в первом случае нет необходимости заниматься повседневными бытовыми делами: готовкой, уборкой и т. д. Другой фактор невысокой популярности дачного отдыха обеспечивает смена поколений. Дачи были необходимы в советское время и постсоветский период. Какое-то время — пока были активными представители старшего поколения — дачи оставались востребованными, но у современных молодых людей и граждан среднего возраста нет запроса на загородный дом. «Дачи как класс уже не существуют», — говорит генеральный директор «Гео Девелопмент» Максим Лещев. «Тот, кто хотел дачу, уже давно ее купил», — поясняет он. По словам господина Лещева, это подтверждают цены на земельные участки, подходящие под дачное строительство, — с 2009 года они упали в пять раз. «Сейчас можно купить дачу за 500 тыс. руб., но это будет вариант, в который не захочется приезжать», — объясняет он. Более качественные дома продаются по цене, близкой к стоимости двухкомнатной квартиры в Москве, — около 10 млн руб. «В Московской области почти перестали строить загородные поселки — их единицы. Теперь продают участки без подряда под самостоятельную застройку», — рассказывает Максим Лещев, подчеркивая, что для участников рынка загородной недвижимости один из немногих вариантов выжить в сложившихся условиях предполагает конкуренцию с рынком квартир за первое жилье. «Участок под строительство стоит 2 млн руб., в 5–6 млн обойдется дом, сопоставимый по площади со стандартной трехкомнатной квартирой, с базовой обстановкой. Квартира получается до 40% дороже без учета расходов на ремонт и мебель, 12 млн руб.», — резюмирует Максим Лещев. ●

«С первичного на вторичный рынок поселки не уходят целиком, так как участки и дома в них продаются постепенно»

РОССИЙСКИЙ «БЕЗВИЗ» ПОДРОС

ГДЕ ОТДОХНУТЬ БЕЗ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ЗАТРАТ И ФОРМАЛЬНОСТЕЙ

Визы — один из ключевых факторов, влияющий на выбор путешественников: оформлять подобные документы в большинстве случаев хлопотно, долго и дорого. Однако ситуация ежегодно меняется в лучшую сторону: только в этом году число стран, которые российские туристы могут посетить без предварительного оформления виз, выросло со 110 до 119 государств. «Деньги» выяснили, сколько времени в безвизовых странах можно провести и придется ли за это доплатить.



То, что необходимость оформления визы — одна из главных причин, заставляющих россиян воздержаться от путешествия в ту или иную страну, доказывают многочисленные исследования и опросы. Так, по данным поисковой системы Momondo, необходимость визы может заставить пересмотреть планы на поездку 19% российских туристов. Сильнее путешественников пугает только высокая стоимость предстоящего отпуска — из-за нее от поездки могут отказаться 35% туристов.

Согласно свежему исследованию консалтинговой компании Henley & Partners, российский паспорт дает безвизовый доступ уже в 119 стран мира — это абсолютный рекорд. Хотя в глобальном рейтинге формально страна и опустилась на одну строчку и теперь занимает 47-ю позицию. На 46-м месте теперь стоит Республика Молдова со 122 странами в активе. На постсоветском пространстве самая высокая позиция у Украины (41-е место), граждане которой могут посещать без виз 128 государств.

Абсолютный лидер индекса Henley & Partners — Япония. Для японцев открыты границы 190 стран (в ООН зарегистрированы 193 государства). На второй строчке рейтинга Сингапур, паспорт которого позволяет посещать 189 стран, на третьей — Германия и Южная Корея, откуда можно без формальностей въезжать в 188 государств мира. Худшие показатели у Афганистана, Пакистана, Сирии, Сомали и Ирака — по 30 стран.

С начала года в число безвизовых для России стран добавились девять государств. Последним из них стал любимый россиянами Таиланд — в сентябре россияне получили возможность свободно ездить туда вплоть до сентября 2019 года. Эта новость мгновенно подстегнула интерес путешественников к направлению. Как следует из данных Momondo, число поисковых запросов на направление на этом фоне выросло на 23% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Еще более высоких показателей на фоне упрощения визовой процедуры удалось добиться ОАЭ. В прошлом году получение визы в страну стало формальностью: россиянам теперь доста-

точно поставить штамп в аэропорту, в то время как ранее требовалось электронное разрешение. Буквально через месяц туроператоры зарегистрировали рост продаж туров в ОАЭ на 70–80%, а в этом году направление вошло в топ-5 наиболее популярных практически у всех крупных игроков. На фоне полной отмены виз между Россией и ОАЭ, межправительственное соглашение о которой было подписано в июле этого года, согласно прогнозам Ассоциации туроператоров России, поток может увеличиться еще в два раза.

С подробностями условий пребывания в безвизовых странах можно ознакомиться в инфографике. ●

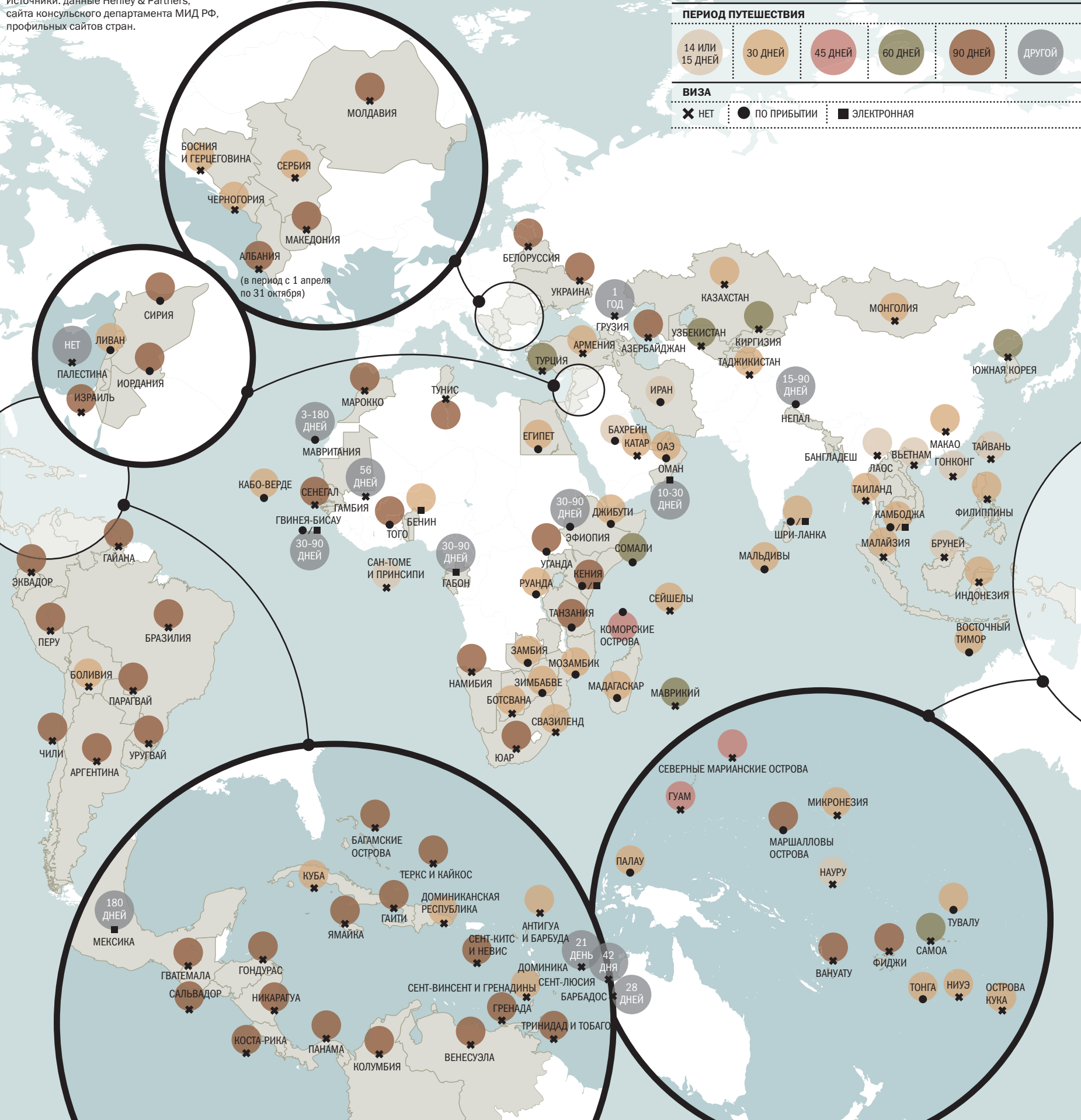


ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Андрей Луковский**

АНДРЕЙ ЛУКОВСКИЙ

СТРАНЫ, КОТОРЫЕ РОССИЙСКИЕ ТУРИСТЫ МОГУТ ПОСЕЩАТЬ БЕЗ ПРЕДВАРИТЕЛЬНОГО ОФОРМЛЕНИЯ ВЪЕЗДНЫХ ВИЗ

Источники: данные Henley & Partners, сайта консульского департамента МИД РФ, профильных сайтов стран.



ТЕЛЬ-АВИВ ВМЕСТО ПХУКЕТА

КУДА ПОЕДУТ РОССИЯНЕ НА НОВОГОДНИЕ КАНИКУЛЫ



Зарубежный отдых в этом году подорожал: на авиабилеты путешественникам приходится тратить больше на 13%, а средняя цена бронирования гостиниц выросла почти в полтора раза. Но это россиян пугает мало: самостоятельные туристы на новогодние праздники все чаще выбирают за границу, хотя и ищут для себя новые способы экономить. В то же время организованные — заново открывают для себя российские и турецкие курорты.

Предстоящие новогодние праздники значительная доля путешествующих россиян собирается провести за границей, свидетельствуют данные участников туррынка. Согласно расчетам поисковой системы Momondo, на долю заграничных перелетов на время каникул в этом году приходится 85% пользовательских запросов, годом ранее было 83%. В Biletix говорят о падении за год доли авиабилетов, проданных на внутреннее направление на период праздников, с 42% до 33%. А по данным сервиса бронирования отелей Ostrovok.ru, 79% запросов на размещение в каникулы сейчас формируют зарубежные страны, это на четыре процентных пункта больше, чем годом ранее. Куда именно этой зимой собираются туристы?

Поближе к дому

Один из трендов года в сегменте самостоятельного туризма — рост интереса к европейским направлениям. Традиционно считающийся лидером новогоднего спроса россиян Таиланд сейчас сдает позиции. Так, по расчетам поисковой системы Skyscanner, доля авиабилетов в Бангкок в общей структуре запросов сократилась на 10%, на Пхукет — на 9%. Последний также переместился с третьей на четвертую строчку в рейтинге наиболее востребованных направлений, Вьетнам и Индия из этого списка и вовсе вышли. «Им россияне предпочитают отдых в странах Восточной Европы и ближнего зарубежья», — комментирует тренд менеджер по развитию Skyscanner в России Дмитрий Хаванский.

Похожие данные у Biletix. Согласно расчетам сервиса, доля дальнемагистральных направлений в общей структуре продаж за год снизилась с 14% до 10%, а лидером пользовательских запросов в этом году вместо Пхукета стал Тель-Авив. Соглас-

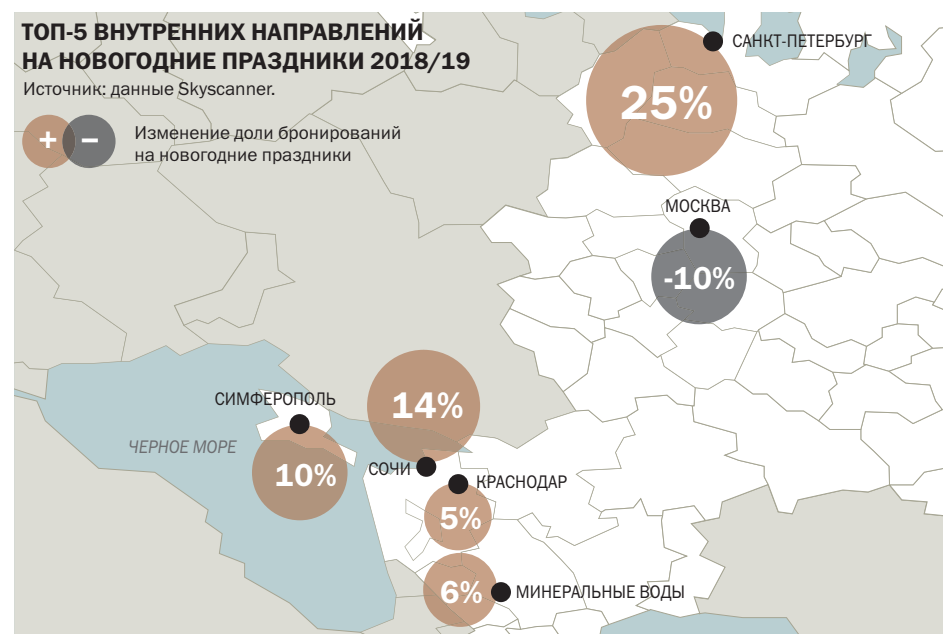
но данным Skyscanner, наиболее ощутимый рост спроса рейсов на праздники пока демонстрируют Стамбул (51%), Берлин (+48%), Париж (+36%), Милан (+20%) и Барселона (+15%). «Это во многом происходит из-за расширения маршрутной сетки отечественного лоукостера „Победа“ с вылетами не только из Москвы, но и из других городов России: например, рост турпотока в Италию, Германию и Чехию может быть обусловлен появлением прямых рейсов из Санкт-Петербурга», — рассуждает господин Хаванский. В случае со Стамбулом, по его мнению, значительную роль могли сыграть дополнительные рейсы OnurAir и Turkish Airlines, как и снижение обменного курса турецкой лиры по отношению к рублю.

Коммерческий директор Ozon.travel Рауф Расулов указывает на растущий интерес к поездкам в Армению и Грузию, связывая его с низким бюджетом поездки. Согласно его расчетам, средняя стоимость перелета в Армению на праздники сократилась на 67%, в Грузию — осталась на уровне прошлого года. «Плюс эти страны предполагают не слишком высокие внутренние расходы», — указывает господин Расулов. Однако далеко не все направления бывшего СССР пользуются повышенным интересом туристов в этом сезоне. Например, в Skyscanner зафиксировали падение на 78% числа запросов на авиабилеты в Баку. Хотя Дмитрий Хаванский не исключает, что в число самых востребованных направлений Азербайджан еще вернется. По его мнению, многие путешественники склонны принимать спонтанные решения о поездках в страны ближнего зарубежья — за три-четыре дня до поездки.

Дорожает на глазах

Зимние каникулы в этом году будут стоить путешественникам дороже. Согласно расчетам Biletix, средний чек при покупке авиабилетов за рубеж на праздники сейчас составляет 22,5 тыс. руб. — это на 13% больше, чем годом ранее. За перелет по России клиенты сервиса платят в среднем 8,7 тыс. руб. — на 34% больше, чем в прошлом году. В OneTwoTrip детализируют эти данные. Согласно расчетам сервиса, наиболее подорожавшим популярным выездным направлением в этом году стала Австрия — стоимость авиабилетов в страну за год выросла на 32,5% (до 27,3 тыс. руб.), а полеты в Чехию и Турцию оказываются дороже на 11%: 22,2 тыс. руб. и 21,4 тыс. руб. соответственно. Еще более заметно растут расходы на проживание. В Ostrovok.ru подсчитали, что средняя стоимость зарубежных бронирований на новогодние праздники за год увели-

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
ФОТО **Юрий Мартянов**





ЮРИЙ МАРТЬЯНОВ

КАКУЮ СУММУ ВЫ ГОТОВЫ ПОТРАТИТЬ НА НОВОГОДНИЕ ПРАЗДНИКИ НА ОДНОГО ЧЕЛОВЕКА?	
БОЛЕЕ 100 ТЫС. РУБ.	2,90%
50–100 ТЫС. РУБ.	12,40%
40–50 ТЫС. РУБ.	14,00%
30–40 ТЫС. РУБ.	9,90%
20–30 ТЫС. РУБ.	17,20%
15–20 ТЫС. РУБ.	14,40%
10–15 ТЫС. РУБ.	13,40%
5–10 ТЫС. РУБ.	9,40%
МЕНЕЕ 5 ТЫС. РУБ.	6,30%

чилась на 57%, до 67,5 тыс. руб. В России проживание в гостинице оказалось на 8% дороже, чем в прошлом году: средний чек вырос до 18,7 тыс. руб. Продолжительность проживания в зарубежных отелях при этом не изменилась: российские туристы, как и год назад, бронируют номера в среднем на пять дней, а внутри страны — на четыре.

Неудивительно, что все большее число туристов ищет варианты экономить. Одним из новых способов представитель OneTwoTrip Алексей Белоусов называет смещение дат поездки: путешественники стремятся добавить к отпуску даты, предшествующие официальным каникулам или последующие, снизив таким образом стоимость перелета. «Если мы возьмем количество билетов с вылетом в декабре-январе из городов России за границу, оформленных на текущий момент, и посмотрим, какая доля приходится на вылет в каникулы (1–9 января), то получим 20%, в прошлом году показатель был почти в два раза выше — 38%», — рассуждает он.

КАКАЯ ПРОДОЛЖИТЕЛЬНОСТЬ ОТДЫХА НА НОВОГОДНИЕ ПРАЗДНИКИ ОПТИМАЛЬНА?	
НЕСКОЛЬКО ДНЕЙ	15,80%
ОКОЛО НЕДЕЛИ	53,20%
ОКОЛО ДВУХ НЕДЕЛЬ	27,40%
МЕСЯЦ	4,70%
БОЛЬШЕ МЕСЯЦА	1,50%
ОТДЫХ НЕ НУЖЕН	15,80%

Пакетный Новый год

Не так значительно растут в этом году расходы пакетных туристов. По данным Travelata.ru, средняя стоимость выкупленного тура на новогодние праздники в этом году составляет 132 тыс. руб., это на 6% больше, чем в прошлом. Туры за границу при этом подорожали на 8% (до 136 тыс. руб.), по России, наоборот, подешевели на 6% (до 66 тыс. руб.). Несмотря на увеличение цен, динамика бронирования показывает рост. Гендиректор сервиса Level.Travel Дмитрий Малютин рассказывает, что уже сейчас число туров, проданных на новогодние каникулы, превысило аналогичный показатель прошлого года на 17%. Гендиректор Travelata.ru Алексей Зарецкий тоже видит позитивную динамику. «Люди перестали воспринимать пакетный туризм как нечто дорогое и недоступное. Бронирования на раннем этапе идут очень активно», — замечает он.

Но тенденции здесь существенно отличаются. В отличие от туристов, привыкших планировать отдых самостоя-

ГДЕ БЫ ВЫ ХОТЕЛИ ВСТРЕТИТЬ БЛИЖАЙШИЙ НОВЫЙ ГОД?	
ЗА ГРАНИЦЕЙ	62,40%
В РОССИИ	29,90%
МНЕ ВСЕ РАВНО	7,70%

Источник: Biletix.

тельно, пакетные путешественники все чаще отдают предпочтение дальнемагистральным направлениям. Так, согласно расчетам Travelata.ru, в топ наиболее востребованных стран в этом году вошли Мексика (сформировавшая 2% продаж), Куба (2%) и Доминиканская Республика (1%). Годом ранее эти направления в топ не входили. Основа этого тренда — растущая активность туроператоров, стремящихся подобрать для путешественников альтернативы поездкам в Египет. Так, согласно данным Ассоциации туроператоров России, Anex Tour и Pegas Touristik, работающие в Мексике, в этом году существенно увеличили объемы чартерных перевозок в эту страну. Аналогичная ситуация сложилась с Доминиканской Республикой.

Переоценка России и Турции

В отличие от систем самостоятельного бронирования турагенты фиксируют растущий интерес путешественников к поездкам по России. Так, согласно данным Travelata.ru, на этапе ранних бронирований на новогодние даты внутренние туры формируют 8% продаж против 5% годом ранее. Это увели-

чение гендиректор сервиса Алексей Зарецкий во многом связывает с изменением покупательской модели. «Долгое время у туристов была уверенность, что бронировать туры внутри страны можно непосредственно перед вылетом, сейчас они отходят от этой модели, стараясь подобрать удачный вариант заранее», — рассуждает он.

Этот же тренд замечают в Level.Travel: туры по России на новогодние праздники выкупили 15% клиентов сервиса, хотя в прошлом году направление даже не входило в десятку востребованных. Дмитрий Малютин связывает эту тенденцию с растущим спросом со стороны любителей горнолыжного отдыха. «Если раньше они старались организовывать все сами, то теперь постепенно начинают приобретать туры, поэтому их доля растет, и мы видим это на примере России: в Красной Поляне хорошая инфраструктура и качественные склоны, поэтому стало возможно экономить на поездках во Францию или в Италию», — поясняет он.

Еще одним новым хитом продаж организованного сегмента в этом году стала Турция, которая традиционно воспринимается как летнее направление. По данным Travelata.ru, зимние праздники там планируют провести 12% организованных путешественников против 1% годом ранее. «Многие путешественники поняли, что в качественных турецких отелях можно хорошо отпраздновать Новый год, это стимулирует покупательский спрос», — рассуждает Алексей Зарецкий. ●

«КИНОРЕПОРТЕР». ПЛАН-ПЕРЕХВАТ



Российская редакция The Hollywood Reporter отказалась от американской лицензии и объявила о запуске нового журнала — «Кинорепортер». Его презентация состоится в рамках VII Международного культурного форума в Санкт-Петербурге. Главный редактор Мария Лемешева рассказывает о «Репортере» до и после.

Почему вы решили отказаться от американской лицензии?

— Мы выросли в первую очередь в профессиональном плане. Окрепли и поняли, что готовы двигаться дальше, расширяя границы нашего присутствия, нашей интеграции в профессиональное сообщество, в частности, за счет партнерских проектов с крупными международными специализированными событиями. Наше желание и готовность двигаться вперед стали мотиватором для выбора полностью самостоятельного пути.

Мы накопили достаточную экспертизу за семь лет работы над российской версией The Hollywood Reporter, заняли свою нишу в профессиональном сообществе, инициировали и воплотили в жизнь, например, такие значимые для сферы кино премии, как «Событие года» и «Аванс». Мы стали полноправным игроком отечественной киноиндустрии и ее неотъемлемой частью, что само по себе возлагает на журнал совершенно другие задачи и уровень ответственности перед национальным киносообществом. Мы поняли, что пришло время сосредоточиться на внутренней киноповестке, придать ей новое звучание, сделать все от нас зависящее для приобщения к отечественному киноискусству не только российских, но и зарубежных зрителей.

Реализация подобной стратегии была возможна лишь при условии выхода за рамки лицензии. Условия нашей франшизы были лояльными, не налагали на редакцию чрезмерных ограничений и до определенного момента не оказывали никакого воздействия на развитие журнала. Со временем ситуация изменилась, и нами было принято решение идти дальше самостоятельно, создав на базе редакции российской версии The Hollywood Reporter свой собственный журнал и бренд «Кинорепортер».

— На сколько изначально бралась лицензия и продолжатся ли какие-либо отношения с головным офисом The Hollywood Reporter?

— Изначально мы заключили договор на пять лет. Но далее мы предпочитали двигаться аккуратно, не обременяя себя долгосрочными обязательствами, словно чувствуя неизбежность того, что нам придется расстаться. Нам удалось выстроить доброжелательные партнерские отношения с американским офисом.

Зарубежные коллеги отнеслись с пониманием к нашему решению продолжить дальнейшее движение под независимым самостоятельным брендом. Мы договорились, что продолжим сотрудничество, но в новом формате. В частности, мы станем друг для друга взаимно интересными поставщиками контента.

У нас уже был опыт сотрудничества в The Hollywood Reporter в данном ключе. Российские кинематографисты все чаще стали интегрироваться в международную киноповестку. Зарубежные коллеги заинтересованы в получении эксклюзивной информации и интервью из первых рук. А поскольку у нас за годы работы сложились теплые, дружеские и доверительные отношения с российским киносообществом, мы всегда имеем уникальную возможность пообщаться первыми с нашими кинотворцами и получить максимально интересную и достоверную информацию. Наши зарубежные коллеги это понимают и очень ценят.

— Почему «Кинорепортер»?

— Нам, с одной стороны, хотелось отдать дань тому бренду, под крылом которого мы профессионально формировались и, как итог, выросли в самостоятельную редакцию. А с другой стороны, мы хотели в названии отразить суть нашей работы. «Кинорепортер» очень органично вошел в себя наши задумки, оставаясь при этом ярким, самодостаточным названием. Для себя мы раскрываем понятие кинорепортера как профессионала, человека, создающего уникальные, многогранные материалы, отражая в них объективную реальность, документально рассказывая о событиях непосредственно с места их действия.

За все годы нашей работы мы доказали киносообществу наше понимание профессии, высокое чувство ответственности за публикуемую нами информацию. Деятели кино нам доверяют и охотно знакомят редакцию с самыми сокровенными этапами творческого процесса. Благодаря этому мы зачастую можем поделиться с читателями эксклюзивной информацией — зарождающимися идеями новых проектов, первыми читками сценариев,

результатами кастингов, съемочным процессом. Фактически наша редакция стала для российских кинематографистов воплощением их доверенных лиц.

Интерес журнала не ограничится только кинематографом России и стран евразийского пространства. Как и ранее, продолжится работа с зарубежным киносообществом. У нас уже есть договоренности о сотрудничестве с крупнейшими зарубежными изданиями — например, Variety и Rolling Stone. Теперь у наших читателей будет возможность знакомиться с мнением лучших мировых кинокритиков. И конечно, на обложках обновленного журнала появятся мэтры российского кино. Будем учитывать и тренды нынешнего «глянца» с его молодыми героями.

— Как журнал будет зарабатывать?

— За семь лет редакции удалось сформировать большую партнерскую базу. Практически со всеми нашими рекламодателями у нас были долгосрочные отношения. И их сфера интересов не ограничивалась исключительно печатной или электронной версией журнала. Вместе с якорными рекламодателями мы реализовывали и все наши ключевые проекты, такие как премии, выставки, творческие вечера, Дни кино и т. д.

Наших постоянных рекламодателей не смущает то, что родился новый бренд «Кинорепортер». Напротив, им кажется привлекательным и во многом перспективным сотрудничество с нашим журналом.

Тот высокий уровень доверия, который нам уже сейчас в рамках перезапуска выразили наши рекламодатели, зиждется на опыте плодотворной и многолетней работы, высоком уровне профессионализма нашей команды. При этом, наши партнеры прекрасно понимают, что самостоятельный бренд может не оглядываться на лицензиара и действовать полностью автономно. Журнал будет работать и с новыми территориальными рынками, под новым брендом, учреждать новые инициативы и проекты в рамках ведущих международных событий. Все это открывает дополнительные горизонты и для наших партнеров.

Если говорить об экономике нового проекта, то, поскольку концепция журнала расширится за счет новых сфер искусства и контента, мы сможем увеличить читательскую аудиторию и привлечь новых рекламодателей. Уверена, что наши digital-проекты также будут интересны читателям и партнерам. ●

ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ «КИНОРЕПОРТЕРА»





КЛАССИКА НЕ РЖАВЕЕТ

КАК ИНВЕСТИРОВАТЬ В РЕТРОАВТОМОБИЛИ

Классические автомобили давно зарекомендовали себя как крайне выгодное инвестиционное вложение. На протяжении десятилетий они оставались самыми быстрорастущими активами класса люкс. Двухзначный ежегодный рост цен был нормой вплоть до прошлого года, когда динамика стоимости ретрокаров внезапно замедлилась. Впрочем, эксперты отмечают, что эффект «плато» является отличной возможностью для входа на рынок олдтаймеров накануне очередного рывка.



Классические автомобили задавали темп индексу вложений в предметы роскоши KFLII компании Knight Frank на протяжении десяти лет. Однако за последние 12 месяцев ретрокары в этом рейтинге опередили инвестиции в предметы искусства и вино, получавшие прирост в 25% и 7% соответственно, в то время как рост стоимости раритетных автомобилей составлял лишь 6%.

Автор доклада Knight Frank Эндрю Ширли считает это явление закономерным: «Любому рынку периодически свойственна коррекция. Ранее мы наблюдали похожую ситуацию на рынке произведений искусства: в момент, когда цены на аукционах достигли невероятных высот, инвесторы стали более разборчивы и перестали скупать все подряд, выбирая только настоящие шедевры». По мнению Дмитрия Хатлапа, основателя компании Historic Automobile Group International (HAGI), отслеживающей стоимость исторических автомобилей, паде-

ние цен на суперкары в индексе — новость позитивная и говорит о том, что рынок покинули спекулянты.

Редкий вид

Итоги последних аукционов старинных автомобилей доказывают, что на самые интересные лоты коллекционеры действительно не скупятся. В конце августа в RM Sotheby's Monterey модель Ferrari 250 GTO 1962 года выпуска была продана за \$48 млн, став самой дорогой из машин, когда-либо проданных с молотка. На стоимости автомобиля сказался тот факт, что его тестировал чемпион мира «Формулы-1» Фил Хилл. Кроме того, несмотря на участие в 20 гонках, этот экземпляр никогда не был разбит. Ранее в этом же году в рамках частной сделки аналогичный спорткар 1963 года был продан за опять-таки рекордные \$70 млн. Самым дорогим американским автомобилем за всю историю аукционов отныне считается Duesenberg SSJ Roadster 1935 года, ушедший на аукционе в Калифорнии за \$22 млн. На третьем месте во французском Монтрее — один из самых редких экземпляров Aston Martin DP215 Competition Prototype 1963 года, проданный за \$21,455 млн.

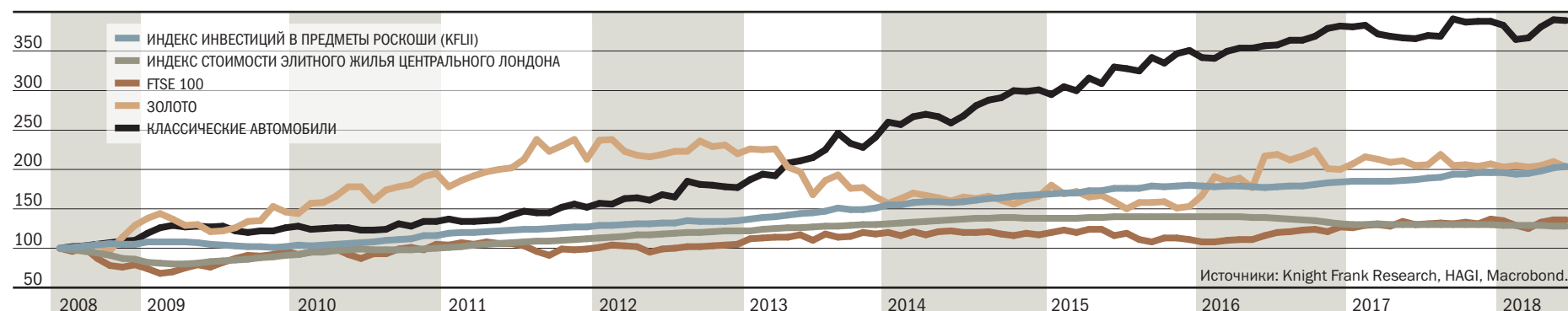
Эксперты Knight Frank отмечают, что рекорды аукционов 2018 года вновь вернут автомобилям признанное лидерство среди инвестиций в роскошь, причем потенциал роста рынка на этом не закончится. Недаром в десятилетней ретроспективе ретрокары по-прежнему остаются лидерами по доходности среди предметов роскоши с динамикой +334%.

Историческая ценность

«Редкие машины всегда будут в цене, поэтому если на рынке предлагается

ТЕКСТ **Мария Розумова**
ФОТО **Anadolu Agency/AFP, Patrick Erzen © Courtesy of RM Sotheby's, Simon Clay © Courtesy of RM Sotheby's, MATHIEU HEURTAULT/GOODING**

ДОХОДНОСТЬ ЛЮКСОВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ АКТИВОВ ПРОТИВ ДОХОДНОСТИ ДРУГИХ КЛАССОВ АКТИВОВ (ДАННЫЕ НА 2-Й КВАРТАЛ 2018 ГОДА)





Mercedes, принадлежащий принцессе Монако, то именно его и надо брать, так как у него есть личностная историческая метка», — советует коллекционер Дмитрий Октябрьский. Коллекционер ретроавтомобилей Алексей Прупес также считает крайне важным, чтобы за автомобилем стояла некая история или легенда.

В 1996 году с молотка ушел Lancia Astura Бенито Муссолини за \$293 тыс. В 2005 году он сменил владельца за \$140 тыс. Автомобиль был изготовлен в 1938 году специально к приезду Гитлера в Италию. В начале этого года аукционный дом Worldwide Auctioneers в американском штате Аризона выставил на продажу Mercedes-Benz 770K Grosser Offener Tourenwagen, который с октября 1939 по май 1941 года использовался в качестве парадной машины Адольфа Гитлера. Впрочем, покупатель так и не был определен, поскольку предложенная на торгах стоимость в \$7 млн была признана организаторами недостаточно высокой.

Машины мечты

Алексей Прупес уверен, что дорожают машины мечты — те, которые хотелось купить, когда ты был подрост-



ком. Их, как правило, показывали в кино или описывали в книгах и журналах. «На автомобилях существует мода. Она формируется ностальгией и медиа. В свое время также „Криминальное чтиво“ привило зрителям любовь к „Кадиллакам“, а „Трансформеры“ наверняка поднимут рейтинг автомобилей Chevrolet Camaro 70-х годов», — рассуждает Дмитрий Октябрьский.

Знаменитый Ford Mustang Shelby GT 500 1967 года из боевика «Угнать за 60 секунд» с Николасом Кейджем и Анджелиной Джоли в главных ролях был продан на аукционе Mecum в 2013 году за \$1 млн. Автомобиль был специально модифицирован для картины и получил прозвище «Элеонора». Всего для фильма произвели 11 таких машин, из которых на ходу осталось лишь три, но две из них разбились на

съемках. Таким образом, «Элеонора», за рулем которой снимался Кейдж, оказалась единственной.

В апреле спорткар Aston Martin Vanquish, принадлежащий актеру Дэниелу Крейгу, ушел с молотка за \$468,5 тыс. На машине лимитированной коллекции имеется знаковая надпись — «007». Автомобиль Aston Martin DB5, которым управлял другой Джеймс Бонд — Пирс Броснан в фильме «Золотой глаз», был продан в этом году за \$2,5 млн.

Mercedes-Benz 300sl Gullwing 1955 года выпуска, принадлежавший легендарному американскому актеру Кларку Гейблу, был продан на аукционе более чем за \$2 млн. На столь высокую цену повлияла не только известность предыдущего владельца, но и ограниченность тиража, которым она была выпущена. Всего таких машин было изготовлено 1,4 тыс.

В 1985 году в Нью-Йорке на аукционе Sotheby's Rolls-Royce Phantom Джона Леннона был продан более чем за \$2 млн. С этой ценой ярко-желтая машина с телевизором, холодильником, телефоном и проигрывателем внутри была внесена в Книгу рекордов Гиннесса как самый дорогой на тот мо-

ТОП-10 САМЫХ ДОРОГИХ МОДЕЛЕЙ АВТОМОБИЛЕЙ, ПРОДАННЫХ НА АУКЦИОНАХ 2018 ГОДА					
МАРКА МАШИНЫ	ГОД ВЫПУСКА	СТОИМОСТЬ (\$ МЛН)	ДОСТИЖЕНИЯ/ОСОБЕННОСТИ	ОБЩЕЕ ЧИСЛО ПРОИЗВЕДЕННЫХ ЕДИНИЦ ДАННОЙ МАРКИ	
1 FERRARI 250 GTO SI COUPE	1962	48,405	ДАННЫЙ АВТОМОБИЛЬ ТЕСТИРОВАЛ ЧЕМПИОН МИРА «ФОРМУЛЫ-1» ФИЛ ХИЛЛ. КРОМЕ ТОГО, НЕСМОТРИ НА УЧАСТИЕ В 20 ГОНКАХ, ЭТОТ ЭКЗЕМПЛЯР НИКОГДА НЕ БЫЛ РАЗБИТ	36	
2 DUESENBERG SSI ROADSTER	1935	22	ОСНАЩЕН 7-ЛИТРОВЫМ МОТОРОМ МОЩНОСТЬЮ 400 Л. С., ЧТО ЯВЛЯЕТСЯ РЕКОРДОМ ДЛЯ МАШИНЫ 1935 ГОДА	1	
3 ASTON MARTIN DP215 COMPETITION PROTOTYPE	1963	21,455	ДЕБЮТИРОВАЛ В 1963 ГОДУ НА ГОНКЕ «24 ЧАСА ЛЕ-МАНА», ГДЕ ЕГО ВЕЛИ ЛЮСЬЕН БЬЯНКИ И ФИЛ ХИЛЛ. ASTON MARTIN DP215 COMPETITION PROTOTYPE БЫЛ ЗНАЧИТЕЛЬНО БЫСТРЕЕ FERRARI, НО СОШЕЛ С ТРАССЫ ИЗ-ЗА ПРОБЛЕМ С КОРОБКОЙ ПЕРЕДАЧ	1	
4 FORD GT40 MK II COUPE	1966	9,795	ОДИН ИЗ ТРЕХ FORD, ЗАНЯВШИХ ВЕСЬ ПОДИУМ НА 24-ЧАСОВОЙ ГОНКЕ «ЛЕ-МАН» 1966 ГОДА. КОНКРЕТНО ЭТА МОДЕЛЬ СТАЛА ТРЕТЬЕЙ, ХОТЯ ВСЕ ТРИ ПЕРЕСЕКЛИ ЧЕРТУ ОДНОВРЕМЕННО И ЗАКРЕПИЛИСЬ В ИСТОРИИ КАК МАШИНЫ, СУМЕВШИЕ ПОБИТЬ FERRARI НА ГОНОЧНОЙ ТРАССЕ	3	
5 FERRARI 250 GT TDF COUPE	1958	6,6	ЧЕТЫРЕ ПОДРЯД ПОБЕДЫ НА МНОГОЭТАПНОЙ ГОНКЕ «ТУР ДЕ ФРАНС» С 1956 ПО 1959 ГОД	78	
6 MASERATI A6GCS/53 SPIDER	1955	5,17	АВТОМОБИЛЬ ПОСТРОЕН НА ГОНОЧНОЙ МОДЕЛИ 1953 ГОДА	3. НА СЕГОДНЯШНИЙ ДЕНЬ ОСТАЛОСЬ ВСЕГО 2	
7 FERRARI 500 MONDIAL SII SPIDER	1955	5,005	ПЕРВЫЙ 4-ЦИЛИНДРОВЫЙ СЕРИЙНЫЙ АВТОМОБИЛЬ FERRARI В ИСТОРИИ. МОДЕЛЬ УЧАСТВОВАЛА ВО МНОЖЕСТВЕ ГОНОК НА ТРЕХ КОНТИНЕНТАХ, А ПОСЛЕДНИЕ 58 ЛЕТ НАХОДИЛАСЬ В РУКАХ ВОЕННОГО АДМИРАЛА РИЧАРДА ФИЛЛИПСА. РАНЕЕ ФИЛЛИПС ПУТЕШЕСТВОВАЛ НА НЕЙ ПО США И УЧАСТВОВАЛ В ГОНКАХ, А ЗАТЕМ НА ПРОТЯЖЕНИИ 32 ЛЕТ МАШИНА НАХОДИЛАСЬ НА ХРАНЕНИИ, ПОСЛЕ ЧЕГО ВОССТАНАВЛИВАЛАСЬ ЕЩЕ ВОСЕМЬ ЛЕТ	21 МОДЕЛЬ FERRARI 500 MONDIAL ПЛЮС 8 МОДЕЛЕЙ СЕРИИ SII	
8 PORSCHE 550A SPYDER	1958	4,9	ВСЕГО БЫЛО ПОСТРОЕНО 39 ЭКЗЕМПЛЯРОВ ДАННОЙ МОДЕЛИ, И В ПЕРВЫЙ ГОД НА ГОНОЧНЫХ ТРАССАХ ОНА ДОБЫЛА ТРИ ПОБЕДЫ. ИНТЕРЕСНО, ЧТО ПРЕДЫДУЩИЙ ВЛАДЕЛЕЦ ПОТРАТИЛ 30 ЛЕТ НА ТО, ЧТОБЫ ВОССТАНОВИТЬ МАШИНУ ДО ЕЕ ОРИГИНАЛЬНОГО СОСТОЯНИЯ	39	
9 MERCEDES-BENZ CLK GTR COUPE	1998	4,515	ОДИН ИЗ ВСЕГО 25 ДОРОЖНЫХ ВЕРСИЙ СПОРТИВНОГО АВТОМОБИЛЯ, КОТОРЫЙ СОЗДАВАЛСЯ СПЕЦИАЛЬНО ДЛЯ КОНКУРЕНЦИИ С PORSCHE 911 И McLAREN F1 НА ТРАССАХ ЧЕМПИОНАТА FIA GT 1997 ГОДА. ПРОБЕГ АВТОМОБИЛЯ СОСТАВЛЯЕТ МЕНЕЕ 1,6 ТЫС. КМ	25	
10 MASERATI A6G/2000 ZAGATO BERLINETTA	1956	4,515	В 1956 ГОДУ ВЫИГРАЛА ЧЕМПИОНАТ ИТАЛИИ СРЕДИ СПОРТИВНЫХ АВТОМОБИЛЕЙ, И КОНКРЕТНО ЭТА МОДЕЛЬ БЫЛА 11-Й ИЗ ВСЕГО ЛИШЬ 20 ПРОИЗВЕДЕННЫХ ЕДИНИЦ	20	

10 САМЫХ ДОРОГИХ АВТОМОБИЛЕЙ, ПРОДАННЫХ НА АУКЦИОНАХ

МАРКА	МОДЕЛЬ	ГОД	ЦЕНА ПРОДАЖИ (\$ МЛН)*
FERRARI	250 GTO	1962	48,4
MERCEDES-BENZ	W 196 GRAND PRIX	1954	29,5
ASTON MARTIN	DBR1	1956	22,5
JAGUAR	JAGUAR D-TYPE	1955	21,8
ALFA ROMEO	8C 2900B LUNGO SPIDER	1939	19,8
MCLAREN	F1	1995	15,6
SHELBY	COBRA 260	1962	13,8
FORD	GT 40	1968	11
BUGATTI	TYPE 55 ROADSTER	1931	10,4
PORSCHE	917K	1970	14,1
BENTLEY	4.4 LITER BLOWER BIRKIN	1929	7,9

*Цены конвертированы в доллары по курсу на момент продажи. Актуально по данным на 5 октября 2018 года.

Источники: Knight Frank Research, HAGI.

мент автомобиль в мире и до сих пор остается самым дорогостоящим из когда-либо купленных автомобилей Rolls-Royce.

В следующем году на торги в США будет выставлен кабриолет Ford Thunderbird Мэрилин Монро. Предварительная оценка машины составляет \$500 тыс.

Дополнительные расходы

Неприятным сюрпризом для начинающих коллекционеров может стать налогообложение. Автомобили стоимостью выше 3 млн руб. облагаются повышенным транспортным налогом — дополнительный коэффициент зависит от стоимости автомобиля и от возраста (чем автомобиль старше, тем выше коэффициент). Так, модель стоимостью выше 5 млн руб. увеличит сумму транспортного налога в два раза. Повышающий коэффициент 3 установлен для автомобилей стоимостью более 10 млн руб., выпущенных не ранее 2007 года, и более 15 млн руб., выпущенных не ранее 1997 года. Впрочем, участники рынка не исключают, что в будущем налоги на классику будут снижены.

Страховка ретрокара не отличается от обычной, а ТО стоит ненамного дороже. Не лишним будет и застраховать раритетную машину от угона. Одна из проблем заключается в том, что старые автомобили, как известно, не оснащены сигнализациями, которые по умолчанию устанавливаются в современных автомобилях. В основном олдтаймеры угоняют под конкретный заказ; иногда угнанные раритеты разбираются на детали для последующей перепродажи.

Страховая премия, как правило, рассчитывается как процент от стоимости автомобиля, который определяется исходя из ожиданий владельца и оценки независимого эксперта. Гораздо дороже обычно обходится реставрация.

В 2013 году английский актер Роуэн Аткинсон, известный во всем мире

как Мистер Бин, получил рекордную страховку в 910 тыс. фунтов стерлингов (\$1,44 млн) за разбитый коллекционный гиперкар McLaren F1. Выплаченная ему сумма превзошла самую дорогую из когда-либо выплаченных в Британии страховок в три раза. За два года до этого Аткинсон не справился с управлением на мокрой дороге и попал в аварию, которая привела к серьезным повреждениям автомобиля. Ремонт машины длился целый год на фабрике McLaren.

Никакого тюнинга

Модернизация олдтаймера считается моветоном и негативно скажется на его стоимости. Допускаются лишь незначительные улучшения, такие как замена вентиляторов на более мощные, а также изменения в соответствии с современными требованиями дорожного движения. «Например, в довоенных машинах не ставили поворотники оранжевого цвета, без них на дороге тебя оштрафуют, а вот вставлять кондиционер или аудиосистему в ретрокары крайне нежелательно, не говоря о замене мотора на более мощный. Главный критерий — возможность при необходимости без труда вернуть автомобиль в его первозданное состояние, иначе какой смысл покупать раритетную машину?» — говорит Алексей Прупес. Все допустимые и недопустимые изменения подробно описаны международными сертификационными центрами DEKRA, Sira, TUV, NANIO CCVE. В России этим занимается Российская автомобильная федерация (РАФ).

Реставрация — стандартная процедура, с которой сталкивается любой обладатель олдтаймера. Процесс восстановления машины исчисляется не месяцами, а годами. «В отличие от современных автомобилей, в которых ремонт подразумевает замену модуля, деталей для раритетных моделей не существует. Их надо изготавливать заново с учетом старой технологии. К примеру, если мы говорим о родстере 1910 года, то и детали у него долж-

ГДЕ КУПИТЬ

Аукционы проходят по всему миру практически каждый месяц, однако покупки на сумму в несколько сотен миллионов долларов обычно делаются в Bohams и RM Sotheby’s, приуроченным к историческим Гран-при в Монако, благотворительном аукционе Amelia Island Concours d’Elegance во Флориде и на вышеупомянутой неделе классики в Калифорнии. За по-настоящему редкой машиной за чуть меньшие деньги можно отправиться в английский дворец Бленхейм, родовое гнездо Уинстона Черчилля. Каждый июль аукционный дом Coys Of Kensington выставляет на торги не только супердорогие ретрокары, но и относительно доступные по цене шедевры массового автодизайна прошлых десятилетий. Более бюджетные машины можно приобрести через интернет. Найти винтажную машину можно не только на аукционе и в частной коллекции. Шесть лет назад на автосвалке в США был найден Mercedes-Benz 500K Roadster Limousine 1935 года выпуска, созданный в единственном экземпляре для известного немецкого гонщика Рудольфа Карачиоллы. Легендарный спорткар в хорошем состоянии был оценен экспертами в \$500 млн. В общей сложности два аукционных дома — Gooding & Company и RM Sotheby’s — продали на торгах в калифорнийском Монтерее олдтаймеров на сумму \$275 млн.

Русские автомобили

Автомобили отечественных марок, к сожалению, проигрывают западным аналогам, причем не только в части спроса, но и по причине отсутствия истории, которая могла бы заинтересовать инвесторов. Из наиболее интересных моделей — ГАЗ-13 «Чайка» — автомобиль партийной элиты времен СССР. В отличие от других представительских автомобилей («Победа» и ЗИМ), эта модель никогда не была в свободной продаже и не имела установленной рыночной цены — либо предоставлялась чиновникам вместе с должностью, либо выдавалась за особые заслуги. Эти автомобили получили писатель

Михаил Шолохов, балерина Галина Уланова и женщина-космонавт Валентина Терешкова. Всего автомобилей ГАЗ-13 было выпущено 3189 штук. В рейтинге топ-5 самых дорогих машин за всю историю отечественного автопрома ГАЗ-13 «Чайка» находится на четвертом месте с оценкой в 4,5 млн руб. При этом коллекционеры уже отмечают спад интереса даже к этой модели. «Когда отремонтированных „Чаяк“ ГАЗ-13 было мало, они стоили в среднем \$100 тыс. Затем рынок понял, что машин не хватает, и все большее число людей стало реставрировать свои автомобили и выставлять их на продажу. В результате цена упала», — констатирует Дмитрий Октябрьский. В том или ином состоянии на вторичном рынке можно приобрести «Волгу», «Победу», «Москвич» и другие российские автомобили. «Я бы рекомендовал присмотреться к третьей модели „Жигулей“. Физически их очень мало в хорошем состоянии, а потенциал роста гораздо больше, чем у других машин. Такой автомобиль мог бы стать хорошей отправной точкой для коллекционирования», — рекомендует коллекционер Алексей Прупес.

Доверяй, но проверяй

Перед покупкой автомобиля лучше обратиться к эксперту. Это поможет избежать вложения в подделки. «Распространены случаи, когда из одной машины делают две. Чтобы избежать этого, имеет смысл сделать полную экспертизу у профессионалов», — говорит Алексей Прупес.

Самый угоняемый

Самым угоняемым олдтаймером является Mercedes-Benz Gullwing («Крыло чайки»). Так, в августе этого года одна из таких машин исчезла без следа с парковки отеля Dorint Hotel во время ежегодного Гран-при классических автомобилей AvD-Oldtimer-Grand-Prix в Нюрнберге.

Когда продавать

Среди факторов, определяющих успех продажи, немаловажную роль играет сезонность. Все автовыставки и аукционы проходят весной и летом. Зимой продавать автомобиль сложнее, да и в зимнее время на ретрокаре далеко не уедешь.

ны быть идентичными тем, что использовали в латунную эру», — отмечает Алексей Прупес. «Иногда, чтобы произвести недостающую деталь с учетом технологий прошлого, надо сначала по тем же технологиям изобрести для этого подходящий инструмент», — соглашается Дмитрий Октябрьский. По его словам, инвестор изначально должен понимать конечную рыночную стоимость автомобиля. Тогда он сможет высчитать стоимость реставрации от итоговой стоимости автомобиля. «Дорогие машины наиболее выгодны, потому что более редкие. Приобретая Maybach за \$300 тыс., далее в среднем за четыре года его можно отреставрировать, потратив на это еще \$300 тыс.,

а продать за \$900 тыс. То есть у вас в перспективе заработок в \$300 тыс. Другой пример: вы покупаете автомобиль за \$30 тыс. За год ремонтируете и с учетом реставрации продаете машину стоимостью \$50 тыс. за \$90 тыс., заработав на этом всего \$40 тыс. Иными словами, изначально дорогая машина приносит больший доход даже с учетом больших затрат», — подсчитал коллекционер. «Рынок предметов роскоши и коллекционирования лишь отчасти подчиняется объективным принципам ценообразования. Он подвержен таким нерыночным факторам, как настроение инвестора и его личное отношение к конкретным автомобилям», — констатирует Эндрю Ширли. ●



РИА НОВОСТИ

ИГРА ДОСТОЕВСКОГО

СКОЛЬКО ВЫИГРЫВАЛ И ТЕРЯЛ, ИГРАЯ В РУЛЕТКУ, ВЕЛИКИЙ ПИСАТЕЛЬ

Сто пятьдесят лет тому назад подписчики журнала «Русский вестник» весь 1868 год читали с продолжением роман Федора Михайловича Достоевского «Идиот». Для автора это была не просто книга. Это был последний шанс выбраться из денежной ямы, в которую его завела болезненная страсть к игре.



Начало

Очно известна дата, когда Достоевский впервые подошел к рулетке, — 24 июня 1862 года (все даты в статье даны по новому стилю). Случилось это в Висбадене, графство Нассау. В тот год он почти все лето провел за границей, куда поехал, чтобы лечиться от эпилепсии. В начале того года он пережил два припадка. Однако за время поездки приступов не было. За границей Достоевский подхватил другую болезнь, которую в наше время называют игроманией.

1 сентября того же года писатель играл в рулетку в Гомбурге. Не путать с Гамбургом — то другой город, что был тогда столицей ландграфства Гессен-Гомбург. Сейчас он носит название Бад-Хомбург. За 17 лет до приезда Достоевского в городе некоторое время жил Николай Васильевич Гоголь. Лечился, пил минеральную воду, жег первый вариант второго тома романа «Мертвые души».

Большой успех

В 1863 году Достоевский обратился с просьбой выдать ему из Литературного фонда ссуду в 1500 рублей для заграничной поездки с целью поправления здоровья и совета с европейскими врачами, специалистами по падучей болезни. Ссуда была выдана под 5% годовых под гарантию прав на все сочинения Достоевского. В августе 1863 года Достоевский выехал из России. Через Берлин, Дрезден

и Франкфурт-на-Майне он направился прямым ходом в Висбаден. Там он играл в рулетку с 21 по 24 августа и выиграл крупную сумму.

Приехав в Париж, он пишет В. Д. Констант: «Я... прожил дня четыре в Висбадене, ну и играл, разумеется, в рулетку. Да Вы что думаете? Ведь выиграл, а не проиграл; хоть не столько выиграл, сколько хотел... Я, Варвара Дмитриевна, в эти четыре дня присмотрелся к игрокам. Их там понтирует несколько сот человек, и, честное слово, кроме двух, не нашел умеющих играть. Все проигрываются дотла, потому что не умеют играть. Играла там одна француженка и один английский лорд; вот эти так умели играть и не проигрались, а напротив, чуть банк не затрещал. Пожалуйста, не думайте, что я форсю, с радости, что не проиграл, говоря, что знаю секрет, как не проиграть, а выиграть. Секрет-то я действительно знаю; он ужасно глуп и прост и состоит в том, чтоб удерживаться поминутно, несмотря ни на какие фазисы игры, и не горячиться. Вот и все, и проиграть при этом просто невозможно, а выиграете наверно. Но дело не в том, а в том, что, постигнув секрет, умеет ли и в состоянии ли человек им воспользоваться? Будь семи пядей во лбу, с самым железным характером и все-таки прорветесь... А потому блаженны те, которые не играют и на рулетку смотрят с омерзением и как на величайшую глупость».

В тот раз в Висбадене рулетка принесла Федору Михайловичу 500 прусских фридрихсдоров, что примерно соответствовало 500 российским империялам (золотым монетам достоинством 10 рублей). Из такой суммы по возвращении можно было легко вернуть займ Литфонду и спокойно заняться творчеством. Зная секрет правильной игры, Достоевский твердо решил на следующий же день уехать из Висбадена. Но на следующий день он пошел в казино и оставил там чуть больше половины своего выигрыша. У него осталось 240 фридрихсдоров, из которых нужно было заплатить за гостиницу и билет. И все же тогда он сумел покинуть Висбаден победителем.

По приезде в Париж обменял прусские деньги на французские франки. Сумму, примерно равную 600 рублям золотом, отправил в Россию, первой жене, Марье Дмитриевне Достоевской.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **РИА Новости,**
Collection Roger-Viollet/
Roger-Viollet/AFP,
DPA/TASS,
Репродукция
М.Барабанова/
Фотохроника ТАСС,
Shevlyakov Evgeniy/
Фотобанк Лори,
Depositphotos /
PhotoXPress.ru,
ТАСС



COLLECTION ROGER-VOLLET / ROGER-VOLLET / AFP

Система Достоевского

В Париже Достоевский встретился с Аполлинарией Суловой. Вместе они поехали в Италию, а по дороге сделали остановку в Баден-Бадене (Великое герцогство Баден). С трудом найдя две комнаты с двумя постелями, они пытались разобраться со своими непростыми отношениями. На третий день пребывания в городе Достоевский пошел играть. Из дневника Суловой: «Ф. М. проигрался и несколько озабочен, что мало денег на нашу поездку. Мне его жаль, жаль отчасти, что я ничем не могу заплатить за эти заботы, но что же делать — не могу».

Несмотря на проигрыш, Достоевский верит в свою систему. И пишет брату: «Я в Висбадене создал систему игры, употребил ее в дело и выиграл тотчас же 10 000 франков. Наутро изменил этой системе, разгорячившись, и тотчас же проиграл. Вечером возвратился к этой системе опять, со всею строгостью, и без труда и скоро выиграл опять 3000 франков... А мне надо деньги, для меня, для тебя, для жены, для написания романа. Тут шутя выигрываются десятки тысяч. Да я ехал с тем, чтоб всех вас спасти и себя из беды выгородить. А тут вдобавок вера в систему. А тут вдобавок приехал в Баден, подошел к столу и в четверть часа выиграл 600 франков. Это раздражило. Вдруг пошел терять и уж не мог удержаться и проиграл все долга. После того как тебе послал из Бадена письмо, взял последние деньги и пошел играть; с 4-х наполеондоров выиграл 35 наполеондоров в полчаса. Необыкновенное счастье увлекло меня, рискнул эти 35 и все 35 проиграл. За уплатой хозяйке

у нас осталось 6 наполеондоров на дорогу. В Женеве часы заложил». Кроме часов заложено также кольцо Суловой. Достоевский просит брата выслать деньги. А тем временем у него в голове рождается замысел рассказа. Главный герой этого рассказа — русский, который уехал за границу и уже третий год играет в рулетку. За рассказ объемом 1,5 печатных листа Достоевский хочет получить 300 рублей, в крайнем случае 225. Из этого замысла впоследствии родился не рассказ, а роман «Игрок».

Долги в наследство

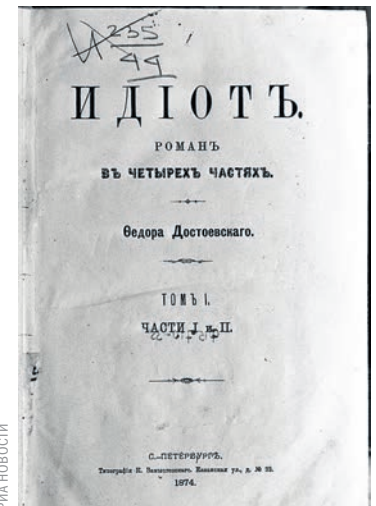
Из Италии Достоевский едет в Гомбург, «где самая настоящая игра и есть». Сулова переезжает в Париж. И вскоре получает письмо от Федора Михайловича. Запись в ее дневнике: «Он проигрался и просит прислать ему денег». Денег у нее нет, так что приходится заложить часы и цепочку. На полученные деньги Достоевский едет в Дрезден, там одалживает у кого-то сумму, необходимую для возвращения в Россию. И почти сразу по возвращении получает 3000 рублей серебром — по завещанию А. А. Куманина, мужа тетки Достоевского.

В следующем, 1864 году умирает брат писателя, Михаил Михайлович Достоевский, которому Федор Михай-

Расцвет популярности рулетки в Европе совпал с расцветом русской классической литературы

лович помогал в издании журнала «Время», а после его закрытия — журнала «Эпоха». Из письма Достоевского А. Е. Врангелю: «После брата осталось всего триста рублей, и на эти деньги его и похоронили. Кроме того, до двадцати тысяч долгу, из которых десять тысяч долгу отдаленного, который не мог беспокоить его семейство, но пятнадцать тысяч по векселям, требовавшим уплаты... Семейство его осталось буквально без всяких средств... мог ли я их оставить?» Он возвращает часть долгов, но вынужден делать новые. Чтобы хоть немного исправить финансовую ситуацию просит у тетки выдать ему заранее 10 000 рублей, которые она обещала оставить ему по завещанию.

Литературный фонд выдает «известному романисту Достоевскому» 600 рублей «для уплаты срочных долгов, которые он принял на себя после смерти издателя и редактора журналов „Время“ и „Эпоха“ и за которые он должен был подвергнуться тюремному заключению, что лишило бы его возможности, при его болезненном состоянии, продолжить литературные занятия и рассчитаться с долгами». Убыточную



РИА НОВОСТИ

ГОНОРАРЫ ДОСТОЕВСКОГО (ЗА ПЕРВЫЕ ЖУРНАЛЬНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ)

«Село Степанчиково и его обитатели» (1859). 120 руб./лист
«Преступление и наказание» (1866). 150 руб./лист
«Игрок» (1866). 150 руб./лист
«Идиот» (1870). 166 руб./лист
«Подросток» (1875). 250 руб./лист
«Братья Карамазовы» (1880). 250 руб./лист (по другим данным — 300 руб./лист)
Печатный лист равнялся 16 страницам, а объем страницы рассчитывался по числу знаков без пробела. Печатные листы в разных изданиях не совпадали. 40 листов в журнале «Русский вестник» равнялись 32 1/2 листа книги в издательстве Стелловского.

«Эпоху» приходится закрыть. Еще одно письмо Врангелю: «Теперь мы не можем, за неимением денег, издавать журнал далее и должны объявить временное банкротство, а на мне, кроме того, до 10 000 вексельного долгу и 5000 на честное слово... Я охотно бы пошел опять в каторгу на столько же лет, чтоб только уплатить долги». И действительно, кредиторы грозят писателю тюрьмой.

Спасительный «Игрок»

Достоевский заключает договор с издателем Ф. Т. Стелловским на трехтомное собрание сочинений и получает аванс в размере 3000 рублей. Из письма И. С. Тургеневу: «Из этих трех тысяч я удовлетворил кое-как на минуту кредиторов и остальное роздал, кому обязан был дать, и затем поехал за границу, чтобы хоть каплю здоровьем поправиться и что-нибудь написать. Денег оставил я себе на заграничку всего 175 руб. серебром из всех трех тысяч, а больше не мог. Но третьего года в Висбадене я выиграл в один час до 12 000 франков. Хотя я теперь и не думал по-

«Секрет-то я действительно знаю; он ужасно глуп и прост и состоит в том, чтоб удерживаться поминутно, несмотря ни на какие фазисы игры, и не горячиться»



DPA / TASS

РУЛЕТКА В БАДЕН-БАДЕНЕ

В 1748 году великий герцог Бадена разрешил азартную игру в гостиницах. Баден-Баден, главный город Великого герцогства, уже в конце XVIII века был модным курортом, который посещало до 500 гостей ежегодно. В XIX веке популярность курорта резко возросла. Курзал (называвшийся также «Домом разговоров», Maison de Conversation) был построен в 1822–1824 годах по проекту Фридриха Вайнбрэннера. После запрета казино во Франции в Баден-Баден переехал владелец десяти закрытых игорных домов Жак Беназе. Он, а затем и его сын занялись развитием местного казино, сделав его самым популярным в Европе. В 1872 году казино было закрыто — как и все остальные игорные заведения Германской Империи. Оно снова открылось в 1933 году и проработало до 1944 года. В 1950 году открылось снова и с тех пор больше не закрывалось. Баден-Баден избежал тяжелых бомбардировок в годы войны, так что здание, в котором играл Достоевский, сохранилось до наших дней. Дом, в котором писатель дважды останавливался, приезжая в город, отмечен памятной доской и носит название «Дом Достоевского». Баден-Баден, как Висбаден и Бад-Хомбург, претендует на звание Рулетенбурга из романа Достоевского «Идиот».

правлять игрой свои обстоятельства, но франков 1000 действительно хотелось выиграть, чтоб хоть эти три месяца прожить. Пять дней как я уже в Висбадене и все проиграл, все дотла, и часы, и даже в отеле должен. Мне и гадко и стыдно беспокоить Вас собою. Но, кроме Вас, у меня положительно нет в настоящую минуту никого, к кому бы я мог обратиться... Вот в чем дело: обращаюсь к Вам как человек к человеку и прошу у Вас 100 (сто) талеров».

В 1866 году по договору с тем же Стелловским Достоевский за 26 дней пишет роман «Рулетенбург» (по настоянию издателя позднее переименованный в «Игрок»). Спешка объясняется тем, что ему нужно сдать рукопись

к назначенному сроку. Чтобы успеть, он прибегает к помощи стенографистки-переписчицы Анны Григорьевны Сниткиной. Роман сдан вовремя, к 1 ноября 1866 года. 15 февраля 1867 года Достоевский и Сниткина венчаются. Два месяца спустя они вместе выезжают за границу.

Жена в помощь

Свадебное путешествие в какой-то момент приняло непредвиденный оборот. Из воспоминаний А. Г. Достоевской: «По прошествии трех недель „дрезденской жизни“ муж заговорил о рулетке... и высказал мысль, что если бы в Дрездене он был теперь один,

Баден-Баден — один из трех Рулетенбургов

шет письмо жене: «А тут игра, от которой оторваться не мог; можешь представить, в каком я был возбуждении... начал играть еще утром и к обеду проиграл 16 империалов. Оставалось только 12 да несколько талеров. Пошел после обеда, с тем чтоб быть благоразумнее донельзя и, слава богу, отыграл все 16 проигранных, да сверх того выиграл 100 гульденов. А мог бы выиграть 300, потому что уже были в руках, да рискнул и спустил. Вот мое наблюдение, Аня, окончательное: если быть благоразумным, то есть быть как из мрамора, холодным и нечеловечески осторожным, то непременно, безо всякого сомнения, можно выиграть сколько угодно. Но играть надо много времени, много дней, довольствуясь малым, если не везет, и не бросаясь насильно на шанс. Есть тут один жид: он играет уже несколько дней, с ужасным хладнокровием и расчетом, нечеловеческим (мне его показывали), и его уже начинает

бояться банк; он загребаает деньги и уносит каждый день по крайней мере по 1000 гульденов. Одним словом, постараюсь употребить нечеловеческое усилие, чтоб быть благоразумнее, но с другой стороны я никак не в силах оставаться здесь несколько дней».

Еще один день в казино. «День вчера был для меня прескверный. Я слишком значительно (судя относительно) проигрался... Играл часов десять, а кончил проигрышем... Теперь на оставшееся (очень немного, капелька) хочу сделать сегодня последнюю пробу. Сегодняшний день решит все, то есть еду ли я завтра к тебе или останусь... Не хотелось бы закладывать часов».

И еще один игровой день. «А вчера был день решительно пакостный и скверный... Веришь ли: я проиграл

**Дом в Веве, в котором
Достоевский работал
над романом «Идиот»**



РИА НОВОСТИ

то непременно бы съездил поиграть в рулетку. К этой мысли муж возвращался еще раза два, и тогда я, не желая в чем-либо быть помехой... стала уговаривать мужа поехать в Гомбург на несколько дней».

Уговаривать пришлось недолго. 17 мая 1867 года Достоевский приезжает в Гомбург. А на следующей день пи-

**«Аня, милая, бесценная моя,
я все проиграл, все, все!...
Теперь роман, один роман
спасет нас, и если б ты знала,
как я надеюсь на это!»**



Анна Григорьевна Достоевская
с детьми Федором и Любовью

вчера все, все до последней копейки, до последнего гульдена, и так и решил написать тебе поскорей, чтоб ты прислала мне денег на выезд. Но вспомнил о часах и пошел к часовщику их продать или заложить. Здесь это ужасно все обыкновенно, то есть в игорном городе... Представь себе, какие подлые эти немцы: он купил у меня часы, с цепочкой (стоили мне 125 руб. по крайней цене) и дал мне за них всего 65 гульденов, то есть 43 талера, то есть почти в 2 1/2 раза меньше...

И представь себе, на эти деньги я все-таки отыгрался, и сегодня пойду сейчас выкупить часы».

Следующий день. «Пошел на рулетку и все проиграл... пошел опять заложить часы (которые по дороге на почту успел выкупить), заложил тому же, как и третьего дня... Я и закладные за часы почти проиграл, всего у меня теперь двадцать пять флоринов, а надо расплатиться в отеле, надо

заплатить за дорогу, господи!.. Слушай же: игра кончена, хочу поскорее воротиться; пришли же мне немедленно, сейчас как получишь это письмо, двадцать (20) империалов. Немедленно, в тот же день, в ту же минуту, если возможно». Отправив письмо с просьбой о деньгах, Достоевский снова направляется в казино: «У меня оставалось в кармане всего-навсего двадцать гульденов (на всякий случай), и я рискнул на десять гульденов. Я употребил сверхъестественное почти усилие быть целый час спокойным и расчетливым, и кончилось тем, что я выиграл тридцать золотых фридрихсдоров, то есть 300 гульденов. Я был так рад и так страшно, до безумия захотелось мне сегодня же поскорее все покончить, выиграть еще хоть вдвое и немедленно ехать отсюда, что, не дав себе отдохнуть и опомниться, бросился на рулетку, начал ставить золото и все, все проиграл, до

РЕПРОДУКЦИЯ М. БАРАБАНОВА / ФОТОХРОНИКА ТАСС

CYBER CRIME CON/18

9-10 ОКТЯБРЯ

ИТОГИ CYBERCRIMECON 2018: ПЯТЬ КЛЮЧЕВЫХ НОВОСТЕЙ КОНФЕРЕНЦИИ GROUP-IB

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ИНФОПАРТНЕР

Коммерсантъ



ИЛЬЯ САЧКОВ
основатель и CEO Group-IB

GROUP-IB
GLOBAL CYBER SECURITY COMPANY

Group-IB, международная компания, специализирующаяся на предотвращении кибератак, провела 9 и 10 октября двухдневную конференцию по кибербезопасности CyberCrimeCon 2018. В этом году культовую площадку для экспертов по ИБ посетило более 1500 гостей со всего мира, в том числе представители INTERPOL, киберполиции разных стран, корпораций, банков, госучреждений и криптоиндустрии.

GROUP-IB ОБЪЯВИЛА О СМЕНЕ ГЛОБАЛЬНОЙ ПАРАДИГМЫ КИБЕРБЕЗОПАСНОСТИ

В своем выступлении Илья Сачков, основатель и CEO Group-IB, заявил о том, что оборонительная стратегия уже себя исчерпала. Переход от защиты к охоте за киберпреступниками — магистральный тренд рынка информационной безопасности. Изменилась главная идея: нужно стать охотником, а не мишенью для атак, быть на несколько шагов впереди и предотвращать киберугрозы еще на ранней стадии, подчеркнул Сачков.

GROUP-IB ПРЕДСТАВИЛА ОТЧЕТ HI-TECH CRIME TRENDS 2018

Дмитрий Волков, СТО Group-IB, презентовал ежегодный отчет Hi-Tech Crime Trends 2018. Эксперты Group-IB оценили ущерб от кибератак на российскую финансовую сферу за H2 2017 — H1 2018 гг. в 2,9 млрд руб. В среднем каждый месяц в России успешно атакуют 1–2 банка: средний ущерб от атаки — 132 млн руб. (\$2 млн).

GROUP-IB ОЦЕНИЛА ОБЪЕМ ОНЛАЙН-ТОРГОВЛИ КОНТРАФАКТОМ В РОССИИ

По данным экспертов Group-IB Brand Protection, объем онлайн-рынка торговли контрафактной продукцией в России за год вырос на 23% и составил свыше 100 млрд руб. в 2017 году по сравнению с 81 млрд в 2016 году. По статистике Group-IB, каждый пятый поддельный товар был куплен в интернете, в среднем россияне на покупку контрафактной продукции тратят 5 300 руб.

НАЗВАНЫ КИБЕРУГРОЗЫ ДЛЯ КРИПТОИНДУСТРИИ

На CyberCrimeCon 2018 работала специальная секция для криптоиндустрии. Эксперты Group-IB подробно рассказали о трендах и угрозах для крипторынка. В 2017 и 2018 годах возросло внимание хакеров к криптобиржам. Было взломано 14 криптовалютных бирж, общий ущерб составил более \$882 млн.

CYBERSCHOOL: ЗАРАБОТАЛ ЦЕНТР ПРОРЫВНЫХ НАВЫКОВ И КОМПЕТЕНЦИИ ПО КИБЕРБЕЗОПАСНОСТИ

Group-IB объявила о начале работы CyberSchool — центра прорывных навыков и компетенции по кибербезопасности. Образовательные программы CyberSchool носят прикладной характер и легко адаптируются под участников с разным уровнем подготовки в сфере информационной безопасности — от школьников и студентов до экспертов в сфере кибербезопасности.

конференция по кибербезопасности

Реклама 16+



SHEVYAKOV EVGENY / ФОТОБАНК ЛОРИ

РУЛЕТКА В ВИСБАДЕНЕ

В 1771 году герцоги Нассау разрешили азартные игры в своем герцогстве. В 1782 году в Висбадене появилась рулетка.

Первый курзал, куда гости курорта приходили принимать очередную порцию минеральных вод, был построен еще в 1810 году по проекту архитектора Кристиана Цайса. В курзал переместилось казино. Здание очень хвалил за его красоту Иоганн Вольфганг фон Гёте, неоднократно посещавший курорт. Именно в нем играл в рулетку Ф. М. Достоевский. В начале XX века старое здание курзала было снесено, а на его месте построено новое. Затем и новое было разрушено британскими бомбардировками в феврале 1945 года, а окончательно восстановлено и модернизировано только в 1980-е. Одна из комнат курзала носит имя Достоевского, память писателя отмечена также памятной доской и бюстом в парке перед зданием. Висбаден признают прототипом Рулетенбурга из романа Достоевского «Идиот».

последней копейки, то есть осталось всего только два гульдена на табак».

Жена присылает требуемые деньги. Следующее письмо Достоевского: «Аня, милая, друг мой, жена моя, прости меня, не называй меня подлецом! Я сделал преступление, я все проиграл, что ты мне прислала, все, все до последне-

В Висбадене Достоевский играл на рулетке в последний раз

го крейцера, вчера же получил и вчера проиграл. Аня, как я буду теперь глядеть на тебя, что скажешь ты про меня теперь! Одно и только одно ужасает меня: что ты скажешь, что подумаешь обо мне? Один твой суд мне и страшен! Можешь ли, будешь ли ты теперь меня уважать! А что и любовь без уважения! Ведь этим весь брак наш поколебался. О, друг мой, не вини меня окончательно! Мне игра ненавистна».

Финальные игры

Достоевский просит прислать еще денег. И на этот раз ему хватает силы воли, чтобы прекратить игру и уехать из Гомбурга в вагоне третьего класса. 27 мая он приезжает к жене в Дрезден. Прогулки, чтение, припадок эпилепсии, консультации с врачами, разговор супругов о том, не завести ли им ребенка. Тихая жизнь длится чуть больше месяца. 4 июля Достоевские приезжают в Баден-Баден. Уже на следующий день Федор Михайлович играет в рулетку на вокзале.

Из письма Достоевского А. Н. Майкову: «Соблазнительная мысль меня мучила: пожертвовать 10 луйдоров и, может быть, выиграю хоть 2000 франков лишних, а ведь это на 4 месяца житья, со всем, со всеми петербургскими... Бес тотчас же сыграл со мной штуку: я, дня в три, выиграл 4000 франков, с необыкновенною легко-



DEPOSITPHOTOS / PHOTOPRESS.RU

Бад-Хомбург — еще один Рулетенбург

РУЛЕТКА В ГОМБУРГЕ

Курзал курортного города Гомбурга (сейчас Бад-Хомбург) построили в 1841 году братья Франсуа и Луи Бланы (в немецком варианте — Бланки). В том же году они основали казино, для которого два года спустя было построено новое здание. В 1872 году, после вхождения ландграфства Гессен-Гомбург в состав Пруссии, казино было закрыто. Братья Бланк уехали в Монте-Карло, где продолжили заниматься игорным бизнесом. Казино вновь открылось в 1949 году, в его названии появилась фамилия братьев-основателей.

В казино висит портрет Достоевского. Одна из дорожек городского парка Бад-Хомбурга носит имя писателя, а памятную доску в его честь можно увидеть на здании бывшей гостиницы, в которой он останавливался во время третьего приезда в этот город.

Как и Висбаден, Бад-Хомбург считают прототипом Рулетенбурга из романа Достоевского «Идиот».

все, все!... Теперь роман, один роман спасет нас, и если б ты знала, как я надеюсь на это! Будь уверена, что я достигну цели и заслужу твое уважение. Никогда, никогда я не буду больше играть».

Роман, о котором идет речь, — «Идиот». Первая часть романа была отправлена Достоевским из Женевы в журнал «Русский вестник» в январе 1868 года.

Обещание больше никогда не играть Достоевский сдержал не сразу. Он еще трижды срывался — в марте 1868 года в Швейцарии, в 1870 году в Гомбурге и в 1871 году в Висбадене. После третьего проигрыша он пообещал жене: «Но не тревожься: я перерожусь в эти три дня, я жизнь новую начинаю». Из мемуаров А. Г. Достоевской: «Конечно, я не могла сразу поверить такому громадному счастью, как охлаждение Федора Михайловича к игре в рулетку. Ведь он много раз обещал мне не играть и не в силах был исполнить своего слова. Однако счастье это осуществилось, и это был действительно последний раз...» ●



ТАСС

Хорошо разбиравшийся в обменных курсах европейских монет Достоевский вряд ли подозревал, что его портрет появится на российских деньгах

ОТВЕТНЫЙ ХОД

СМАРТ-ЧАСЫ ШВЕЙЦАРСКОГО ПРОИСХОЖДЕНИЯ

После того как 24 апреля 2015 года компания Apple начала продажу первых смарт-часов, часовая промышленность напряглась. Неужели настал второй после «кварцевого» (1970–1980-х годов) кризис для механических часов? Вытеснят ли новые технологии веками отточенное мастерство часовщиков? Выживет ли механика? Некоторые швейцарские компании ответили на эти вопросы выпуском собственных «умных часов».



Когда в годовом рейтинге самых продаваемых часов в мире на первой строчке устойчиво закрепились Apple Watch, Патрик Прюньо, работавший над запуском Apple Watch, а ныне руководящий мануфактурой Ulysse Nardin, авторитетно заметил, что первое место продукт американского технологического гиганта занимает только по количеству проданных экземпляров, но не по выручке. Другими словами: волноваться швейцарской часовой индустрии не стоит. Смарт-часы относительно механических швейцарских, по выражению генерального директора Breitling Жоржа Керна, занимают примерно такую же позицию, как Coca-Cola относительно вина Chateau Latour: оба — напитки, но совершенно разных категорий. Поскольку покупателей смарт-часов, как и газировки, гораздо больше, их внимание не может не интересовать руководство брендов с ценовой политикой, которую можно назвать доступной. Montblanc, Tag Heuer, Tissot вскоре предложили рынку свои варианты смарт-часов.

В ноябре того же 2015 года тогдашний глава часового подразделения LVMH Жан-Клод Бивер объявил о запуске первых смарт-часов швейцарского происхождения под названием Tag Heuer Connected. По результатам продаж прошлого, 2017 года они стали самой продаваемой моделью бренда. Возможно, потому, что выглядят как аналоговые, при этом меряют шаги, синхронизируются с мобильным устройством и присылают уведомления о входящих сообщениях.

Немецкая компания Montblanc в прошлом году представила модель Summit (в октябре этого года появилась новая версия — Summit 2). В стальном или титановом корпусе классического хронографа Montblanc спрятал процессор Qualcomm Snapdragon Wear 3100 со специальными приложениями. Гаджет посоветует путешественнику, как избежать джетлага, основываясь на считанных данных о его пульсе и режиме сна. Среди сменных циферблатов есть копия коллекции Montblanc 1858. Таким образом, в одном предмете удачно сочетаются классический дизайн и ультрасовременные технологии.

Смарт-часы Louis Vuitton Tambour Horizon, словно модные кроссовки вместо классической обуви, предлагают свой взгляд на ежедневный аксессуар. Парижский модный дом предлагает персонализацию циферблата с фирменными монограммами, а также встроенным путеводителем Louis Vuitton City Guides, который вечером посоветует, куда пойти поужинать. Корпус этих часов такой же, как в механической модели Tambour. И если часовщики за десятилетия добились изящества утонченных механизмов, то смарт-часы пока выглядят немного громоздко.

Самая роскошная версия смарт-часов — у женеvских ювелиров de Grisogono. Лимитированная серия в 250 экземпляров стоимостью около 13 тыс. фунтов каждый: корпус из золота с бриллиантами, ремешок из кожи ската. Благодаря жене основателя компании Фаваза Гроузи, обладательнице телефона Samsung, часы работают на базе Samsung Gear S2.

Компания Breitling пошла принципиально другим путем, выпустив часы B55. Они представляют собой гибрид механических и очень умных электронных часов. Поскольку с электронной почтой их ничто не связывает, смарт-часами назвать их нельзя. К слову, это четкая позиция многих брендов — не ступать на смарт-территорию. А тем временем третье поколение Apple Watch научилось принимать звонки и следовать за своим обладателем под воду на глубину до 50 м. ●



1 **Montblanc, часы Summit 2**, титан, 46 мм, на базе Android Wear

2 **Louis Vuitton, часы Tambour Horizon**, сталь, 42 мм, на базе Google Wear OS

3 **Tag Heuer, часы Connected Modular 45**, титан с покрытием из керамики, 45 мм, на базе Android

4 **de Grisogono, Samsung Gear S2**, сталь, розовое золото, бриллианты, 45 мм, на базе Samsung

5 **Breitling, часы Exospace B55 Yachting**, титан, 46 мм, электронный кварцевый механизм

6 **Casio, часы WSD-F20**, сталь, 57 мм, на базе Google Wear OS

ТЕКСТ **Екатерина Зиборова**
ФОТО **предоставлены**
пресс-службами марок



ВСЕГДА РЯДОМ

ВАШ ПЕРСОНАЛЬНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК

Финансовые инструменты инвестиционного банка,
традиционно доступные только профессиональным
участникам, мы сделали доступными для Вас.

bcsgm.com

Россия: ООО «Компания БКС»
Лондон: BCS PRIME BROKERAGE LIMITED
Кипр: BROKERCREDITSERVICE (CYPRUS) LIMITED