

КУБОК ЧЕМПИОНА

КАК СОЗДАТЕЛЬ «МАГНИТА» ПРИВЕЛ «КРАСНОДАР» К ТРИУМФУ

ТЕМАТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ К ГАЗЕТЕ
Коммерсантъ
— 19.06.2025

6
**ПЕРЕВОД
НА ЛИЧНОСТИ**

КАК ПОССОРИЛИСЬ
ИЛОН ЭРРОЛОВИЧ
С ДОНАЛЬДОМ
ФРЕДЕРИКОВИЧЕМ

10
**ФУТБОЛЬНО-
МАГНИТНАЯ
АНОМАЛИЯ**
КАК ГАЛИЦКИЙ
СДЕЛАЛ «КРАСНОДАР»
ЛУЧШИМ КЛУБОМ РОССИИ

24
**РЕДКОЗЕМЕЛЬНАЯ
ЛИХОРАДКА**
ТРАМП ПОДОГРЕЛ ИНВЕСТИЦИИ
В ДОБЫЧУ ПОЛЕЗНЫХ
ИСКОПАЕМЫХ

56
**КАК ЗАРАБОТАТЬ
НА БУДУЩЕЕ**
АКТУАЛЬНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ
ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ

71
**ОТДЫХАТЬ,
ТАК С МУЗЫКОЙ**
СКОЛЬКО СТОИТ КУЛЬТУРНЫЙ
ДОСУГ ЭТИМ ЛЕТОМ

72
СКИДКИ РУЛЯТ
ПОЧЕМУ ЦЕНЫ НА АВТОМОБИЛИ
ПОШЛИ ВНИЗ

75
ЗЕРНО ТЩЕСЛАВИЯ
КАК ПРОВАЛИЛИСЬ
АМЕРИКАНСКИЕ САНКЦИИ
ПРОТИВ СССР

И
Г
Р
Н
е
д



SberCIB – выделенный бизнес-сегмент в составе корпоративно-инвестиционного блока ПАО Сбербанк, который работает с крупнейшими клиентами и финансовыми институтами.

Данное направление бизнеса предоставляет широкий спектр финансовых решений: от традиционного кредитования до мезонинного и акционерного финансирования, а также доступ к операциям на финансовых рынках для управления рыночными рисками и ликвидностью, инвестиционную аналитику и сопровождение сделок.



Наименование SberCIB используется в качестве бренда для идентификации продуктов и услуг, не является фирменным наименованием. В зависимости от типа продукта, юрисдикции сторон и применимого права стороной по сделке может выступать одна из компаний группы ПАО Сбербанк. Реклама. Рекламодатель: ПАО Сбербанк. Генеральная лицензия банка России на осуществление банковских операций №1481 от 11.08.2015, лицензия №045-06514-100000 на осуществление брокерской деятельности от 08.04.2003, лицензия №045-06518-010000 на осуществление дилерской деятельности от 08.04.2003, лицензия №045-06527-000100 на осуществления депозитарной деятельности от 08.04.2003. 117997, Россия, Москва, ул. Вавилова, 19, тел.: 17 (695) 500 55 50, 8 800 555 55 50; www.sberbank.ru.





ДЕНЬГИ БЫЛИ, ДЕНЬГИ БУДУТ

Все самое главное о фондовом рынке —
в новом проекте «Ъ-Инвестиции»



РЕКЛАМА 18+

САМЫЕ БЕЛЫЕ НОЧИ



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

В этом году Петербургский международный экономический форум (ПМЭФ-2025) перенесен с начала первого летнего месяца почти на его конец. Возможно, не случайно форум проходит с 18 по 21 июня — на эти дни приходится пик знаменитых питерских белых ночей: больше возможностей поработать, да и погулять в светлое время суток. Как всегда, на ПМЭФ обсуждаются самые различные темы. Накануне форума мы попросили наших обозревателей порассуждать о том, какие экономические стратегии могли бы обеспечить России мировое лидерство на десятилетия вперед. А еще о том, что нужно знать россиянам, чтобы это самое лидерство обеспечить, при этом не забывая о своем личном благосостоянии в настоящем и скором будущем. Конечно, и в этом номере не могли мы обойти темы Америки и санкций. Почти не упоминая на этот раз о вездесущем Трампе и его любимых «редкоземехах», решили напомнить о Картере и Никсоне и провале введения санкций против СССР в начале 80-х. Следуя классической логике журнала, мы остановились на том, «как заработать, сохранить и потратить деньги» — теперь в условиях снижения ключевой ставки. Не забыли рассказать, где этим летом можно послушать хорошую музыку, куда отправиться в путешествие. А специально для гостей Петербургского форума упомянули самые интересные экскурсионные маршруты по Северной столице в самые белые ночи в году, не забыв указать цены на развлечения и досуг.

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

МИХАИЛ ЛУКИН — главный редактор газеты «Коммерсантъ»	АДРЕС РЕДАКЦИИ И ИЗДАТЕЛЯ: 123112, Г. МОСКВА, ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ. Д.10 БЛОК С. ТЕЛ. (495) 797-6970, (495) 926-3301
АЛЕКСЕЙ ШМЕЛЕВ — директор «Издательского синдиката»	УЧРЕДИТЕЛЬ: АО «КОММЕРСАНТЪ»
ТАТЬЯНА БОЧКОВА — РЕКЛАМНАЯ СЛУЖБА ТЕЛ. (495)797-6996, (495) 926-5262	ЖУРНАЛ ЗАРЕГИСТРИРОВАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБОЙ ПО НАДЗОРУ В СФЕРЕ СВЯЗИ, ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ И МАССОВЫХ КОММУНИКАЦИЙ (РОСКОМНАДЗОР)
МИХАИЛ МАЛУХИН — ВЫПУСКАЮЩИЙ РЕДАКТОР ОЛЬГА БОРОВАГИНА — РЕДАКТОР КИРА ВАСИЛЬЕВА — ОТВЕТСТВЕННЫЙ СЕКРЕТАРЬ ПЕТР БЕМ — ГЛАВНЫЙ ХУДОЖНИК АЛЕКСАНДР ШПАКОВСКИЙ — руководитель фотослужбы ЕКАТЕРИНА РЕПЯХ , ГАЛИНА КОЖЕУРОВА — ФОТОРЕДАКТОРЫ ЕЛЕНА ВИЛКОВА — КОРРЕКТОР	СВИДЕТЕЛЬСТВО О РЕГИСТРАЦИИ СМИ — ПИ №ФС77-76923 ОТ 11.10.2019
ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: ВИТАЛИЙ ТИМКИВ/ РИА НОВОСТИ, ПЕТР БЕМ	ТИПОГРАФИЯ: ООО «ПЕРВЫЙ ПОЛИГРАФИЧЕСКИЙ КОМБИНАТ» РОССИЯ, 143405, МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ, Г. КРАСНОГОРСК, П/О «КРАСНОГОРСК-5», ИЛЬИНСКОЕ ШОССЕ 4-ЫЙ КМ
	ТИРАЖ: 52000 БЕСПЛАТНО 16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

ЦЕНА СЛОВ

6 **ПЕРЕВОД НА ЛИЧНОСТИ**
КАК ПОССОРИЛИСЬ ИЛОН ЭРРОЛОВИЧ С ДОНАЛЬДОМ ФРЕДЕРИКОВИЧЕМ

ТРЕНД

8 **ДОЛЛАРУ ТУТ НЕ МЕСТО**
С НАЧАЛА ГОДА АМЕРИКАНСКАЯ ВАЛЮТА ПОДЕШЕВЕЛА В РОССИИ НА ТРЕТЬ

ТЕМА НОМЕРА

10 **ФУТБОЛЬНО-МАГНИТНАЯ АНОМАЛИЯ**
КАК СЕРГЕЙ ГАЛИЦКИЙ СДЕЛАЛ «КРАСНОДАР» ЛУЧШИМ РОССИЙСКИМ КЛУБОМ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

12 **ОСТОРОЖНОЕ ПОСЛАБЛЕНИЕ**
БАНК РОССИИ ПОНИЗИЛ КЛЮЧЕВУЮ СТАВКУ БЕЗ ОСОБОГО ЭНТУЗИАЗМА

13 **ОБОЙТИ НА ПОВОРОТЕ**
КАК НА САМОМ ДЕЛЕ РОССИИ ДОГНАТЬ И ПЕРЕГНАТЬ АМЕРИКУ

16 **«МЫ ПОДДЕРЖИВАЕМ ПРОЕКТЫ, ФОРМИРУЮЩИЕ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ ЗАДЕЛ НА ГОДЫ ВПЕРЕД»**
О ТОМ, КАКИЕ ВЫЗОВЫ СЕГОДНЯ СТОЯТ ПЕРЕД ПРОМЫШЛЕННОСТЬЮ, В ИНТЕРВЬЮ «ДЕНЬГАМ» РАССКАЗАЛА ПРЕДСЕДАТЕЛЬ ПРАВЛЕНИЯ БАНКА НОВИКОМ ЕЛЕНА ГЕОРГИЕВА

18 **«МЫ СОЗДАЕМ НОВУЮ ОТРАСЛЬ В НЕФТЕСЕРВИСЕ»**
ОСНОВАТЕЛЬ ГК «КИРИЛЛИЦА» СЕМЕН ГАРАГУЛЬ РАССКАЗАЛ «ДЕНЬГАМ» ОБ ИННОВАЦИЯХ КОМПАНИИ, ПОЗВОЛЯЮЩИХ ИНТЕНСИФИЦИРОВАТЬ ДОБЫЧУ НА БАЖЕНОВСКОЙ СВИТЕ

19 **ЧТОБЫ ДЕНЬГИ РАБОТАЛИ**
НУЖНО ФОРМИРОВАТЬ ФИНАНСОВУЮ КУЛЬТУРУ

22 **«КАК СИСТЕМООБРАЗУЮЩИЙ БАНК МЫ ОТВЕЧАЕМ ЗА РОСТ ДОСТУПНОСТИ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ»**
ЧЛЕН ПРАВЛЕНИЯ ВТБ РУСЛАН ЕРЕМЕНКО РАССКАЗАЛ «ДЕНЬГАМ» О ТОМ, КАКИЕ МЕРЫ ПОДДЕРЖКИ ПРЕДПРИЯТИЯМ НЕОБХОДИМЫ ОТ ГОСУДАРСТВА И БАНКОВ

24 **РЕДКОЗЕМЕЛЬНАЯ ЛИХОРАДКА**
ТРАМП ПОДОГРЕЛ ИНВЕСТИЦИИ В ДОБЫЧУ ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ

26 **«ФИНРЫНОК ЖИВЕТ В РИСКАХ ПОСТОЯННО, ЕГО ЗАДАЧА — СПРАВЛЯТЬСЯ С НИМИ»**
В ИНТЕРВЬЮ «ДЕНЬГАМ» РАССКАЗАЛ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ — НАЧАЛЬНИК ЦЕНТРА ПО РАЗВИТИЮ БИЗНЕСА С ФИНАНСОВЫМИ КОМПАНИЯМИ ГАЗПРОМБАНКА ИВАН МУДРАКОВ

28 **СТАВКА НА ДОЛГ**
ИНВЕСТОРЫ МАССОВО КУПАЮТ ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ

30 **«ИИ БУДЕТ МАССОВО ДОСТУПЕН — ТАК ЖЕ, КАК МОБИЛЬНАЯ СВЯЗЬ ИЛИ ТЕЛЕВИДЕНИЕ»**
О ТОМ, КАКИЕ ГОРИЗОНТЫ ОТКРЫВАЕТ ГЕНЕРАТИВНЫЙ ИСКУССТВЕННЫЙ ИНТЕЛЛЕКТ, «ДЕНЬГАМ» РАССКАЗАЛ ПЕРВЫЙ ЗАМПРЕД СБЕРБАНКА АЛЕКСАНДР ВЕДЯХИН

33 **«ЧАСТО ИИ В КОМПАНИЯХ ВНЕДРЯЮТ СНИЗУ ВВЕРХ»**
УПРАВЛЯЮЩИЙ ПАРТНЕР REGROUP ОКСАНА МОРСИНА — О РОЛИ СЕО В СИТУАЦИИ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИХ ИЗМЕНЕНИЙ

СВОИ ДЕНЬГИ

34 **ВЕСНА НЕ ЗАДАЛАСЬ**
«ДЕНЬГИ» ОЦЕНИЛИ ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ ВЕСНОЙ

36 **«НАША ЦЕЛЬ — БЫТЬ ФИНАНСОВЫМ ПАРТНЕРОМ КЛИЕНТА ОТ КРЕДИТА ДО ПРО»**
В ЭТОЙ СИТУАЦИИ БАНК ВСЕГДА МОЖЕТ ПРЕДЛОЖИТЬ ШИРОКУЮ ЛИНЕЙКУ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ РЕШЕНИЙ, ОТМЕЧАЕТ ЗАМЕСТИТЕЛЬ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ПРАВЛЕНИЯ СОВКОМБАНКА ДМИТРИЙ БАРЫШНИКОВ

38 **УИКЕНД НА БИРЖЕ**
ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ЗАИНТЕРЕСОВАЛИСЬ ТОРГАМИ ВЫХОДНОГО ДНЯ

39 **«ВЭД: СДЕЛАЙТЕ СЛОЖНОЕ ПРОСТЫМ»**
ДИРЕКТОР ДЕПАРТАМЕНТА ВЭД БАНКА «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ» ЕЛЕНА УЛЬЯНОВА — О ТОМ, КАК ЦИФРОВАЯ ВЭД СТАНОВИТСЯ СЕРВИСОМ, А НЕ ИСПЫТАНИЕМ ДЛЯ БИЗНЕСА

40 **КОГДА ЕГО СОВСЕМ НЕ ЖДЕШЬ**
РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ ВЫПЛАТЯТ ВЫСОКИЕ ДИВИДЕНДЫ

42 **«БАНКОВСКИЕ И ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ ДРУГ ДРУГУ НЕ ПРОТИВОРЕЧАТ»**
О РАЗВИТИИ ИНДУСТРИИ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ПЕРИОД ВЫСОКИХ СТАВОК РАССКАЗАЛ РУКОВОДИТЕЛЬ ДЕПАРТАМЕНТА БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ ВТБ АНДРЕЙ ЯЦКОВ

44 **БУМАГИ НЕ ДЛЯ СЛАБОНЕРВНЫХ**
КАКОЙ ДИНАМИКИ ОЖИДАТЬ ОТ РЫНКОВ АКЦИЙ ВО ВТОРОМ ПОЛУГОДИИ

48 **СЕРЕБРО НАБИРАЕТ ВЕС**
ЦЕНА МЕТАЛЛА ОБНОВИЛА МНОГОЛЕТНИЙ МАКСИМУМ

49 **«ГОЛУБЫЕ ФИШКИ» ИМЕЮТ ВЫСОКИЙ ПОТЕНЦИАЛ РОСТА**
О ТОМ, КАКИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ БУДУТ АКТУАЛЬНЫ, «ДЕНЬГАМ» РАССКАЗАЛ ЗАМЕСТИТЕЛЬ НАЧАЛЬНИКА УПРАВЛЕНИЯ ПРОДАЖ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОДУКТОВ PRIVATE BANKING И «ПРИВИЛЕГИИ» ВТБ ЕВГЕНИЙ БЕРЕСНЕВ

50 **ДОЛГИ С ДИСКОНТОМ**
ВСЕ БОЛЬШЕ КОМПАНИЙ РАЗМЕЩАЮТ ДИСКОНТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

52 **БАНКИ ИЗ ДОСТАВКИ**
МАРКЕТПЛЕЙСЫ БРОСАЮТ ВЫЗОВ ТРАДИЦИОННЫМ КРЕДИТНЫМ ОРГАНИЗАЦИЯМ

55 **МИНУС КИБЕРУГРОЗЫ**
БИЗНЕС БОРЕТСЯ ЗА ИНФОРМАЦИОННУЮ БЕЗОПАСНОСТЬ

56 **КАК ЗАРАБОТАТЬ НА БУДУЩЕЕ**
АКТУАЛЬНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ

59 **БЕСПОКОЙНОЕ ХОЗЯЙСТВО**
ОТ ЧЕГО СТОИТ ЗАСТРАХОВАТЬ ЗАГОРОДНЫЙ ДОМ

62 **ДАЧИ РАЗОБРАЛИ**
ОСТАЛАСЬ СЕЗОННАЯ АРЕНДА У ДОРОГИХ ШОССЕ

64 **ТРУДНОСТИ ПЕРЕВОДОВ**
КАК ВОСПОЛЬЗОВАТЬСЯ СРЕДСТВАМИ ЗА РУБЕЖОМ

67 **«ЕСЛИ АРЕНДОДАТЕЛЬ ПЛОХО СЕБЯ ВЕДЕТ — МЫ С ТАКИМ ПРОЩАЕМСЯ»**
ПОЧЕМУ АРЕНДНЫЙ РЫНОК ПРЕВРАЩАЕТСЯ В ВОСТРЕБОВАННЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛАСС, РАССКАЗАЛ ОСНОВАТЕЛЬ СЕРВИСА «СУТОЧНО.РУ» ЮРИЙ КУЗНЕЦОВ

68 **ЛЕТО НА ВОДЕ**
ВО СКОЛЬКО ОБОЙДУТСЯ КРУИЗНЫЕ ПУТЕШЕСТВИЯ

70 **КОМАНДИРОВОЧНЫЙ ТУРИЗМ**
ГДЕ ОТДОХНУТЬ ГОСТЯМ ПМЭФ-2025

71 **ОТДЫХАТЬ, ТАК С МУЗЫКОЙ**
СКОЛЬКО СТОИТ КУЛЬТУРНЫЙ ДОСУГ ЭТИМ ЛЕТОМ

72 **СКИДКИ РУЛЯТ**
ПОЧЕМУ ЦЕНЫ НА АВТОМОБИЛИ ПОШЛИ ВНИЗ

STORY

75 **ЗЕРНО ТЩЕСЛАВИЯ**
КАК ПРОВАЛИЛИСЬ АМЕРИКАНСКИЕ САНКЦИИ ПРОТИВ СССР

ПЕРЕВОД НА ЛИЧНОСТИ

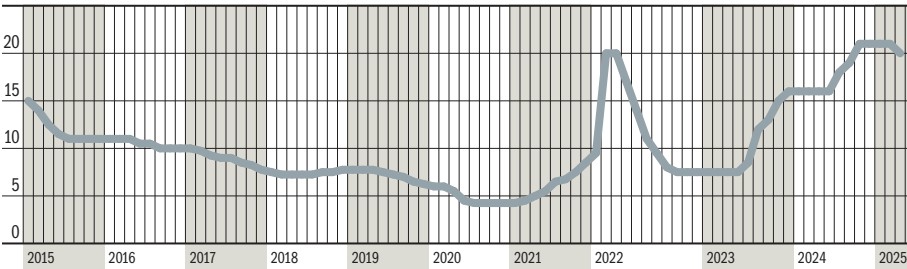
В июне в американском информационном поле политическую риторику затмил публичный скандал двух закадычных друзей — президента США Дональда Трампа и богатейшего человека мира Илона Маска. В начале июня владелец Tesla и SpaceX обозвал «отвратительной мерзостью» проект американского бюджета, который Трамп анонсировал как «большой прекрасный закон». В серии твитов Маск написал, что закон увеличит и без того гигантский дефицит бюджета до \$2,5 трлн, возложив непомерный груз на плечи американцев. Он заявил, что без него Трамп проиграл бы выборы и демократы контролировали бы Палату представителей. В довершение ко всему намекнул на связь Трампа со скандальным делом Эпштейна (позднее запись была удалена). Трамп ответил другу, сказав, что Маск сошел с ума и его компанию надо лишить субсидий. В результате, по оценке Axios, состояние Трампа из-за падения котировок Trump Media & Technology Group сократилось на \$1 млрд, а Маск, по подсчетам Bloomberg, только за день потерял \$34 млрд из-за обвала котировок Tesla на \$150 млрд. Тем временем на российском рынке пристально следили за словами и жестами главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной. Глава ВТБ Андрей Костин даже заключил пари со своим замом о решении регулятора и выиграл его. 6 июня ЦБ понизил ставку на 1 п. п., с 21% до 20%. Индекс Мосбиржи в моменте подскочил на 2,6% и впервые с мая перевалил за 2900 пунктов •

ЦБ СНИЖАЕТ НАПРЯЖЕНИЕ

На своем заседании 6 июня Банк России впервые почти за три года снизил ключевую ставку — на 100 б. п., с 21% до 20% годовых. Последний раз она снижалась в сентябре 2022 года — с 8% до 7,5%. На рекордном уровне в 21% ставка продержалась полгода — с октября 2024 года. Нынешнее ослабление ключевой ставки ЦБ объяснил снижением инфляционного давления, пообещав сохранить жесткую денежно-кредитную политику до достижения целевой инфляции в 4%, которая ожидается в 2026 году.

ДИНАМИКА КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ БАНКА РОССИИ (%)

Источник: Investing.com.

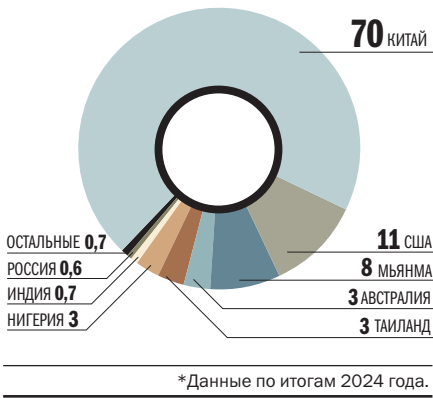


ПОДРОБНЕЕ О ЦЕЛЯХ И СРЕДСТВАХ ЦБ
ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ОСТОРОЖНОЕ ПОСЛАБЛЕНИЕ» НА СТРАНИЦЕ 12.



СТРУКТУРА МИРОВОГО ПРОИЗВОДСТВА РЕДКОЗЕМЕЛЬНЫХ МЕТАЛЛОВ ПО СТРАНАМ* (ДОЛЯ, %)

Источник: www.statista.com.



*Данные по итогам 2024 года.

ЛИДЕР ПО РЕДКОЗЕМЯМ

Основное производство редкоземельных металлов в мире сконцентрировано в Китае. К редкоземям традиционно относят 17 элементов: скандий, иттрий и 15 лантаноидов (лантан, церий, празеодим, неодим, прометий, самарий, европий, гадолиний, тербий, диспрозий, гольмий, эрбий, тулий, иттербий, лютеций). По данным на 2024 год, в Поднебесной сконцентрировано 70% мирового производства. На втором месте — США (11%). В первую пятерку также входят Мьянма, Австралия и Таиланд.

КАК И ПОЧЕМУ США ОХОТЯТСЯ ЗА УПОМЯНУТЫМИ МЕТАЛЛАМИ,
ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «РЕДКОЗЕМЕЛЬНАЯ ЛИХОРАДКА» НА СТРАНИЦЕ 24.

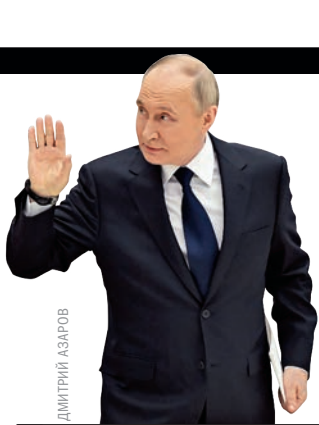
БИЗНЕСМЕН
ИЛОН МАСК
(В СОЦСЕТИ X)

«ПРОСТИТЕ, НО Я БОЛЬШЕ НЕ МОГУ ТЕРПЕТЬ. ЭТОТ ОГРОМНЫЙ, ВОЗМУТИТЕЛЬНЫЙ, ПОЛНЫЙ „СВИНИНЫ“ БИЛЛЬ О РАСХОДАХ — ЭТО ОТВРАТИТЕЛЬНАЯ МЕРЗОСТЬ. ПОЗОР ТЕМ, КТО ГОЛОСОВАЛ ЗА НЕГО: ВЫ ЗНАЕТЕ, ЧТО ПОСТУПИЛИ ПЛОХО».



ПРЕЗИДЕНТ РОССИИ
ВЛАДИМИР ПУТИН
(ВО ВРЕМЯ СОВЕЩАНИЯ С ЧЛЕНАМИ ПРАВИТЕЛЬСТВА)

«НО КАК ЖЕ ПРОВОДИТЬ В ЭТИХ УСЛОВИЯХ ПОДОБНЫЕ ВСТРЕЧИ? О ЧЕМ ГОВОРИТЬ? КТО ВООБЩЕ ВЕДЕТ ПЕРЕГОВОРЫ С ТЕМИ, КТО ДЕЛАЕТ СТАВКУ НА ТЕРРОР? С ТЕРРОРИСТАМИ?»



ПРЕЗИДЕНТ США
ДОНАЛЬД ТРАМП
(ВО ВРЕМЯ ВСТРЕЧИ С КАНЦЛЕРОМ ФРГ ФРИДРИХОМ МЕРЦЕМ)

«У НАС С ИЛОНОМ БЫЛИ ХОРОШИЕ ОТНОШЕНИЯ. НЕ ЗНАЮ, СОХРАНЯТСЯ ЛИ ОНИ».



ГЛАВА ЕЦБ
КРИСТИН ЛАГАРД
(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ ЕЦБ)

«МЫ ПРИБЛИЖАЕМСЯ К КОНЦУ ЦИКЛА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ, В ХОДЕ КОТОРОГО МЫ ОТВЕЧАЛИ НА ЦЕЛЫЙ РЯД ШОКОВ, ВКЛЮЧАЯ КОРОНАВИРУС И ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ КРИЗИС. ПРИ ТЕКУЩЕМ УРОВНЕ СТАВОК МЫ НАХОДИМСЯ В ХОРОШЕМ ПОЛОЖЕНИИ ДЛЯ ТОГО, ЧТОБЫ СПРАВИТЬСЯ С НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬЮ, КОТОРАЯ НАС ЖДЕТ».



ГЛАВА БАНКА РОССИИ
ЭЛЬВИРА НАБИУЛЛИНА
(КОММЕНТИРУЯ ЖУРНАЛИСТАМ СНИЖЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ ЦБ)

«ЕСЛИ ИНФЛЯЦИЯ ПЕРЕСТАЕТ УСТОЙЧИВО СНИЖАТЬСЯ И ТЕМ БОЛЕЕ НАЧНЕТ РАСТИ, НЕ ИСКЛЮЧЕНО ПОВЫШЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ».



4 июня

5 июня

6 июня

АКЦИИ TESLA INC ПОДЕШЕВЕЛИ НА 3,5%, ДО \$332,05



ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ СНИЗИЛСЯ НА 1,2%, ДО 2827,37 ПУНКТА



АКЦИИ TESLA INC ПОДЕШЕВЕЛИ НА 14,5%, ДО \$284,7



ИНДЕКС STOXX EUROPE 600 ПРИБАВИЛ 0,16%, СОСТАВИЛ 551,88 ПУНКТА



ДОХОДНОСТИ ОФЗ СО СРОКОМ ОБРАЩЕНИЯ 1-3 ГОДА ВЫРОСЛИ НА 0,5 П. П., ДО 15,9-17,1% ГОДОВЫХ



ДИНАМИКА ЦЕНЫ СЕРЕБРА И ЗОЛОТА (\$/ТР. УНЦИЯ)
Источник: Investing.com.

Дата	Котируемые Золота (\$/тр. унция)	Котируемые Серебра (\$/тр. унция)
V.24	2300	25
VI.24	2350	28
VII.24	2400	31
VIII.24	2450	28
IX.24	2500	31
X.24	2550	28
XI.24	2600	31
XII.24	2650	28
I.25	2700	31
II.25	2750	28
III.25	2800	31
IV.25	2850	28
V.25	2900	31
VI.25	2950	28

СЕРЕБРО БЫСТРЕЕ ЗОЛОТА

Цены на серебро ускорили рост. С начала года они поднялись на 29%, причем в июне сразу на 10%. Цены на золото за тот же период прибавили 26%, причем в июне всего на 0,6%. Замедление роста цен на золото и перекладывание средств из одного металла в другой инвесторы объясняют перегревом золота и напряженными торговыми переговорами США и Китая, которые стимулировали подорожание серебра.

АВТОМОБИЛИ ДЕШЕВЕЮТ

В апреле «Автостат» зафиксировал снижение цен на автомобили. По подсчетам аналитиков, если в 2024 году средняя цена новой машины составляла 3,2 млн руб., то в 2025-м — 3,1 млн руб., и это после трехкратного подорожания за десять лет. Снижение цен эксперты связывают с ростом скидок продавцов в ситуации затоваривания на складах и снижения покупательной способности россиян на фоне удорожания кредитов.

СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ЦЕНА НОВЫХ АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ (МЛН РУБ.)
Источник: «Автостат».

Год	Средневзвешенная цена (млн руб.)
2014	1,002
2015	1,197
2016	1,308
2017	1,335
2018	1,440
2019	1,570
2020	1,680
2021	2,070
2022	2,380
2023	2,960
2024	3,200
2025	3,100

ПОДРОБНЕЕ О ПРИЧИНАХ НЕОБЫЧНОГО ТРЕНДА
ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «СЕРЕБРО НАБИРАЕТ ВЕС» НА СТРАНИЦЕ 48.

О ПОЛОЖЕНИИ ДЕЛ НА АВТОРЫНКЕ
ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «СКИДКИ РУЛЯТ» НА СТРАНИЦЕ 72.

ДОЛЛАРУ ТУТ НЕ МЕСТО

С НАЧАЛА ГОДА АМЕРИКАНСКАЯ ВАЛЮТА ПОДЕШЕВЕЛА В РОССИИ НА ТРЕТЬ



Шестой месяц подряд американская валюта теряет позиции на российском рынке. В конце мая внебиржевой курс доллара США впервые за два года откатился ниже уровня 77 руб./\$, потеряв с начала года 36 руб. Укреплению рубля способствуют высокое предложение валюты экспортерами, приток иностранных инвестиций, девальютизация импорта и ослабление американской валюты в мире.

В конце мая курс доллара на внебиржевом рынке впервые за два года опустился ниже 77 руб./\$. 29 мая, по данным Investing.com, он достигал 76,90 руб./\$ — минимума с 12 мая 2023 года. Даже с учетом последовавшего отскока и закрепления по итогам весны на 77,50 руб./\$ он все равно удержался возле двухлетнего минимума, потеряв за месяц 4,5 руб. За пять месяцев снижения доллар потерял 36 руб., подешевев на треть.

Сильнее американский доллар терял позиции на российском рынке лишь один раз в современной истории — в первом полугодии 2022 года. Тогда этому предшествовал взлет курса на 56%, до 120 руб./\$, что стало реакцией на начало СВО и санкции со стороны западных стран, спровоцировавших турбулентность на фондовом и валютном рынках. За счет оперативных мер, принятых правительством и ЦБ, включающих блокировку брокерских счетов нерезидентов, повышение ключевой ставки до 20%, обязательную продажу валютной выручки экспортерами, а также благодаря падению импорта из-за разрыва торговых связей с Россией ситуация быстро стабилизировалась и курс перешел к снижению. За четыре месяца доллар потерял 57% и к июлю 2022 года приблизился к 50 руб./\$.

Нынешнему снижению также предшествовало переукрепление доллара. По итогам 2024 года рубль потерял против американца почти 26%, продемонстрировав худшую динамику среди всех валют развивающихся стран. И для разворота не хватало только повода: им стал сезонный рост профицита торгового баланса страны, который в январе—феврале 2025 года составил \$18,5 млрд, что на 15,6% выше показателя аналогичного периода 2024 года. Этому способствовал небольшой рост экспорта на 0,8%, до \$60,9 млрд, при снижении импорта на 4,1%, до \$42,5 млрд. «Резкое замедление кредитования с осени 2024 года привело к росту товарных запасов импорта, что сократило число новых заказов зарубежных товаров. Даже сейчас, в условиях сильного рубля, спрос на товары длительного пользования, где значительна доля импорта, выглядит подавленным», — отмечает руководитель аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев.

В весенние месяцы фундаментальные условия для рубля ухудшились, профицит счета в марте—апреле составил лишь \$20,8 млрд, что на треть ниже показателя аналогичного периода 2024 года. Произошло это из-за снижения экспорта на 10,3%, до \$67,8 млрд, и роста импорта на 4,2%, до \$47 млрд. Но на стороне российской валюты играло общее увеличение ее роли во внешнеторговых операциях, а также усиление притока валюты в страну, в том числе на фоне возобновившихся дипломатических отношений РФ и США. «Несмотря на то что позитивный исход переговоров неочевиден, сам факт их возобновления позитивен для локальных инвесторов», — полагает Владимир Евстифеев.

По данным Банка России, в апреле внешние обязательства стали больше на \$0,9 млрд против \$0,5 млрд в марте. Основной вклад внесло увеличение

ЕВГЕНИЙ ПАВЛЕНКО

прямых инвестиций в основном за счет начисления реинвестированных доходов. Растут инвестиции нерезидентов и в облигации Минфина России: с февраля по апрель такие вложения составили 60,78 млрд руб., что более чем вдвое выше результата за весь 2024 год и лучший показатель как минимум с 2021 года. «Как отмечает Банк России, спрос на валюту на внутреннем рынке постепенно уменьшается, что дополнительно поддерживает рубль», — считает старший экономист инвестиционного банка «Синара» Сергей Коныгин.

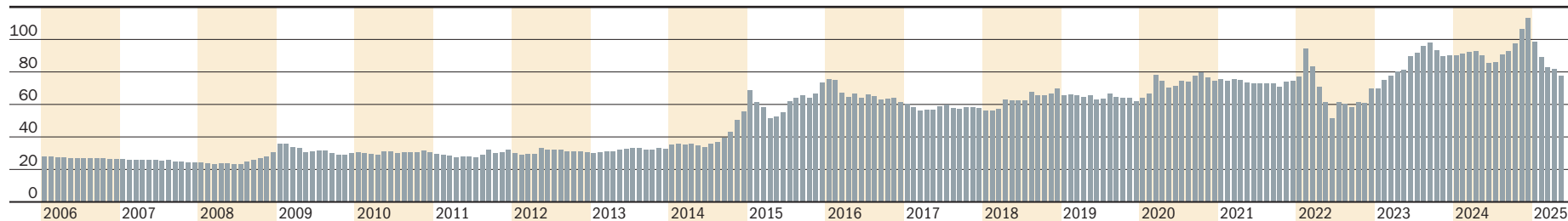
На стороне рубля было и общее ослабление американской валюты на международном валютном рынке. По данным Investing.com, в конце мая индекс DXY (курс доллара относительно шести ведущих валют) обновил четырехлетний минимум, достигнув 98,3 пункта, что на 1,1% ниже конца апреля и более чем на 9% ниже значений начала года. Эта слабость, как считает управляющий по анализу банковского и финансового рынков ПСБ Богдан Зварич, вы-



ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Евгений Павленко**

ДИНАМИКА КУРСА ДОЛЛАРА В РОССИИ (РУБ./\$)

Источник: Investing.com.





звана ростом рисков для американской экономики из-за развертывания торговых войн США. «Торговая война и в некотором роде изменчи-

вая экономическая политика американской администрации подтолкнули некоторых инвесторов сократить вложения в долларовые активы», —

считает старший портфельный управляющий «Ренессанс Капитала» Илья Голубов.

Несмотря на обилие поддерживающих факторов для рубля, его текущее преимущество выглядит шатким, считают опрошенные «Деньгами» аналитики. Владимир Евстифеев напоминает, что в летние месяцы активизируется спрос на валюту со стороны населения на фоне оплаты услуг зарубежного туризма. Одновременно начнет сказываться эффект низких цен на нефть в весенний период и сокращение экспорта энергоснабжителей в физическом выражении. Параллельно с этим начнет расти импорт на фоне крепкого курса национальной валюты, который приведет к росту конкурентоспособности импортных товаров. «Важным фактором ослабления рубля может стать постепенное смягчение денежно-кредитной политики ЦБ, из-за чего ставки в экономике начнут снижаться. Это отразится на стоимости долговых инструментов, и через какое-то время инвесторы могут начать фиксировать прибыль по рублевым активам, после чего переводить часть полученных средств в валюту», — говорит Богдан Зварич. В результате этих факторов, по мнению аналитика, к концу года курс доллара может подняться выше 95 руб./\$.

ДОЛЛАР И ДРУГИЕ ВАЛЮТЫ

Американская валюта быстро теряет позиции не только против валют развитых стран, но и развивающихся стран. По данным Bloomberg, с начала года к 5 июня большинство валют emerging markets выросли к доллару на 1,7–41%, при этом рубль стал самой быстрорастущей валютой. С большим отрывом от него идут венгерский форинт (+12,9%), чешская крона (+12,4%), болгарский лей (+10,7%), польский злотый (+10,5%). Ослабили против американца индийская рупия (минус 0,2%), гонконгский доллар (минус 1%), индонезийская рупия (минус 1,06%), турецкая лира (минус 10,08%) и аргентинский песо (минус 12,85%).

Впрочем, рубль может проигнорировать фундаментальные факторы и укрепить позиции в случае подписания долгосрочного соглашения между Россией и Украиной. В таком случае, как считает Владимир Евстифеев, курс доллара может вернуться в диапазон 60–70 руб./\$ на фоне восстановления интереса нерезидентов к российской валюте. «Провал в переговорах и очередное нагнетание обстановки могут загнать рубль на уровни выше 100 руб./\$,» — полагает господин Евстифеев ●



РИСКИ РУБЛЯ

МАКСИМ ВАСИЛЬЕВ,
начальник отдела доверительного управления «Тринфико»

Ситуация на валютном рынке сильно напоминает 2022 год, когда после стремительного роста курса доллара последовало столь же резкое укрепление рубля. Сейчас, когда рубль вновь находится на психологически низком уровне в 80 руб. за доллар США, у инвесторов встает закономерный вопрос: имеет ли смысл покупать валюту и если это делать, то как? При этом многие аналитики прогнозируют ослабление национальной валюты, сетуя на высокие бюджетные траты в сочетании с условно низкими поступлениями в бюджет от валютных операций. Причинами нынешнего укрепления рубля по большей части являются технические факторы: обязательство компаний-экспортеров продавать валютную выручку, жесткая

денежно-кредитная политика Банка России и длительное сохранение ставки выше 20% (возникновение условного carry-trade), а также снижение расходов компаний из-за высокой стоимости кредитов, что влечет снижение импорта. Поэтому вопрос выбора инструментов для инвестирования и сбережений как никогда актуален. В прошедшие несколько месяцев мы стали свидетелями роста спроса на валютные инструменты. Доходности по валютным облигациям, торгующимся на Московской бирже, снизились с двузначных уровней до 6–7%. Более того, аномальности происходящему добавляет тот факт, что облигации эмитентов с относительно низким кредитным рейтингом, таких как ГТЛК, сейчас торгуются на уровне «Газпрома», сохраняющего рейтинг AAA по российской кредитной шкале. Последние размещения также находят широкий спрос среди инвесторов: в конце мая «Газпром» разместил новый выпуск облигаций в долларах США на \$400 млн при ставке 7,25% при первоначально заявленных параметрах в \$150 млн и купоне в 8%. Интерес инвесторов сохраняется не только к доллару, но и к евро и китайскому юаню. Однако главный вопрос — что же делать инвестору в ситуации, когда доходности по депозитам

и рублевым облигациям находятся на уровне около 20%, а облигации в валюте могут принести менее 7%? Наиболее разумный подход в данном случае — диверсификация, а именно покупка в портфель как рублевых, так и валютных инструментов. Это позволит зафиксировать высокий уровень доходности в рублях и защитить портфель в случае начала ослабления валюты, как это уже неоднократно наблюдалось в последние несколько лет и десятилетий. Если говорить про потенциал роста рублевых инструментов, то в данном случае акцент уместно сделать на «длинных» облигациях и акциях, способных обеспечить опережающий рост при условии снижения ставки Банком России и ожидаемого урегулирования конфликта на Украине. Экспозиция же на валюту не столь однозначна: инструментами могут стать валюта, облигации, акции компаний-экспортеров (прежде всего привилегированные акции «Сургутнефтегаза») и даже золото. Если останавливаться на наиболее консервативном и доходном инструменте, то, как уже отмечалось, доходность по нему не превышает 7%. Однако в случае ослабления рубля с условных 80 до 90 руб. за доллар США (более чем на 10%) в пересчете на рублевую доходность можно по-

лучить уже свыше 20%. Более того, интерес к валютным инструментам также подогревает тот факт, что, с одной стороны, аналитики склонны прогнозировать курс доллара на конец года в 90–95 руб. (консенсус-прогноз Cbonds — 97,65 руб./\$), а с другой — сезонный фактор и традиционное ослабление валюты во второй половине года в связи с необходимостью наполнения бюджета и периодом отпусков. Есть и вариант прямой покупки валюты на бирже, если у инвестора нет желания нести рыночный риск снижения стоимости облигаций. Однако в таком случае — в условиях санкций — на Московской бирже есть вариант только покупки китайских юаней или же фьючерса на курс доллара. Первый подход сопряжен с риском ослабления юаня, однако он также перекрывает риск ослабления рубля. Покупка же фьючерса на курс доллара сопряжена с дополнительными издержками. Сам по себе фьючерс — сложный инструмент, в расчет которого также заложена стоимость фондирования. Так называемый вечный фьючерс не устраняет данную проблему. Если ориентироваться на цифры, то сейчас внутренняя стоимость фондирования, заложенная в валютных фьючерсах, превышает 20%.

Актуальность и необходимость диверсификации проще всего описать простой схемой взаимосвязи доходов и расходов. У большинства из нас зарплата, как и основные накопления, выражена в рублях, чего нельзя сказать о тратах. Автомобили, бытовая техника, смартфоны и даже одежда — значительная часть трат приходится на зарубежные товары, а значит, и номинирована в валюте. Поэтому в случае ослабления все эти товары закономерно подорожают. И именно защитная часть с привязкой к валюте способна нивелировать этот негативный эффект в ситуации ослабления рубля. В то же время никогда нельзя забывать о рисках «класть все яйца в одну корзину». Возвращаясь к ситуации 2022 года, уровень в 80 руб. за доллар казался весьма привлекательным, однако впоследствии его курс снизился до 50 руб. Факторы, способствующие сохранению крепкого рубля, никуда не исчезают, и курс действительно может долгое время находиться на текущих уровнях и ниже. Однако, повторяя идею «яиц в одной корзине», не следует не только инвестировать все деньги в валюту, но и хранить все деньги в рублях, поскольку такой подход также значительно увеличивает риски для любого инвестора.

ФУТБОЛЬНО-МАГНИТНАЯ АНОМАЛИЯ

КАК СЕРГЕЙ ГАЛИЦКИЙ СДЕЛАЛ «КРАСНОДАР» ЛУЧШИМ РОССИЙСКИМ КЛУБОМ



В этом году на верхушку иерархии отечественного футбола впервые взобрался «Краснодар», а главной футбольной персоной страны стал Сергей Галицкий, создатель и владелец необычного по любым меркам клуба. Его путь от рождения до золотых медалей чемпионата России занял всего 17 лет, а в основе взлета лежат казавшиеся слегка утопическими приоритеты. Краснодарцы взлетели благодаря не колоссальным тратам на игроков, которые всегда выручали других грандов, а последовательности стратегии и фундаментальным инвестициям — в подготовку молодежи, инфраструктуру и работу с фан-базой.

Чередной чемпионат России по футболу завершился 24 мая. И понятно, кто в этот день больше всего интересовал фотографов и телеоператоров, работавших на краснодарском стадионе. При любом удобном случае они искали в VIP-ложе Сергея Галицкого, владельца разгромившего со счетом 3:0 московское «Динамо» и сохранившего отрыв в одно очко от российского футбольного флагмана, победителя шести предыдущих первенств «Зенита», «Краснодара». Слишком очевидно было, что именно 57-летний миллиардер — главный герой сезона, пусть чаще главными героями признаются тренеры или ведущие футболисты клуба-триумфатора. Но этот случай был совсем особенным.

«Краснодар» стал седьмым после «Спартак», «Алании», «Локомотива», ЦСКА, «Рубина» и «Зенита» клубом, которому удалось завоевать золото российского первенства. И одновременно с этим золотом обрел еще и статус полноценного футбольного феномена, причем по каким угодно меркам — и внутренним, и международным.

Когда в Европе говорят про стремительные взлеты, обычно имеют в виду те клубы из сильнейших континентальных лиг, которые и в самом деле быстро превратились из просто сильных в безумно сильные, претендующие на самые престижные призы, — «Челси», преобразившийся после его покупки Романом Абрамовичем, «Манчестер Сити» и только что выигравший наконец вслед за ними Лигу чемпионов ПСЖ, в которые водопадом хлынули деньги из ОАЭ и Катар. Но «Краснодар» сравнивать с ними глупо, поскольку лондонцы, манчестерцы, парижане — это все команды, у которых и до перехода в руки щедрых хозяев была долгая, насчитывающая десятилетия, история. А краснодарский взлет,

начавшийся примерно в тот же период, когда гигантскими ресурсами обзавелись английские и французский неопиты, — это взлет с нулевой отметки без каких-либо оговорок.

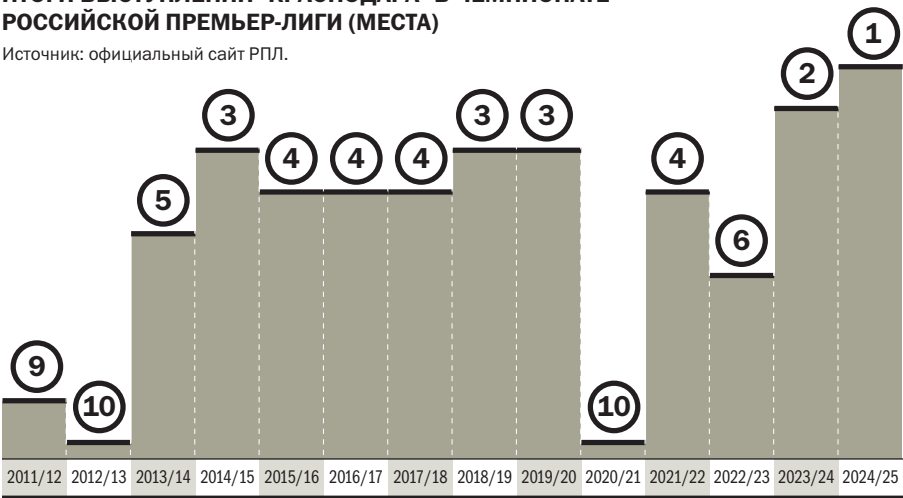
2008 год был аномально удачным для российского спорта. Ценные трофеи брали везде — в волейболе, в баскетболе, в хоккее. Футбол исключением не стал. В этот год «Зенит» завоевал Кубок UEFA, второй по рангу еврокубок, а сборная России, недавно представлявшая чуть ли не безнадежной, внезапно скакнула в полуфинал чемпионата Европы. На этом слепящем глаза фоне трудно было обратить внимание на появление где-то в полупрофессиональных недрах российской футбольной пирамиды еще одного клуба, придуманного Сергеем Галицким. Галицкий был уже неплохо известен — основатель разросшейся до размеров крупнейшей в России розничной сети «Магнит», бизнесмен из списка Forbes, олицетворяющий смелость, которая раздвигает границы, помогает выйти с регионального масштаба на федеральный. Но сколько их уже было, удачливых бизнесменов, увлекшихся российским футболом. И немногие хоть чего-то серьезного в нем добились.

Сергей Галицкий добился золота — всего через 17 лет после рождения клуба и через 14 после выхода в высший дивизион. И вот это уже кейс уникальный, по крайней мере для ведущих — английского, испанского, немецкого, итальянского и французского — и тех, которые рядом с ведущими, чемпионатов, таких как чемпионат России, который в таблице коэффициентов UEFA до изоляционных санкций 2022 года и отстранения от еврокубков распо-

ТЕКСТ **Алексей Доспехов**
ФОТО **Дмитрий Лебедев**

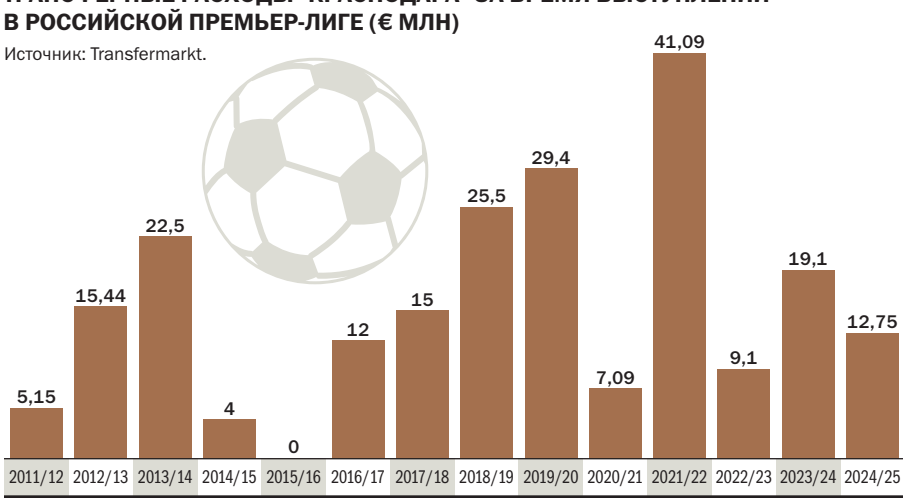
ИТОГИ ВЫСТУПЛЕНИЙ «КРАСНОДАРА» В ЧЕМПИОНАТЕ РОССИЙСКОЙ ПРЕМЬЕР-ЛИГИ (МЕСТА)

Источник: официальный сайт РПЛ.



ТРАНСФЕРНЫЕ РАСХОДЫ «КРАСНОДАРА» ЗА ВРЕМЯ ВЫСТУПЛЕНИЙ В РОССИЙСКОЙ ПРЕМЬЕР-ЛИГЕ (€ МЛН)

Источник: Transfermarkt.





ДМИТРИЙ ЛЕВЕНДОВ

лагался в топ-десятке. Чего-то хотя бы отдаленно похожего на прецедент днем с огнем не сыщешь, даже если опуститься глубоко-глубоко — в прошлый век.

Но скорость взлета, какой бы впечатляющей она ни была, — это все-таки не так важно, как его содержание. Оно куда больше рассказывает о своеобразии «Краснодара».

Годы и чемпионаты сформировали четкие представления о том, за счет чего взбираются на верхушку футбольной иерархии в России. Нужна поддержка большой госкорпорации или компании частной, но лидера в нефтяной или газовой отрасли, на худой конец — богатого региона. Нужны инвестиции в звезд. А идеальный повод поднять котировки на клуб — новости с трансферного рынка. Кто на нем активнее, тот, скорее всего, и будет впереди.

В этом смысле «Краснодар» всегда смотрелся белой вороной. Чтобы проверить этот тезис, достаточно открыть Transfermarkt — наиболее заметный ресурс среди тех, что футбольный рынок изучают. Вот оценка стоимости заявок всех клубов Российской премьер-лиги (РПЛ). У «Краснодара» на момент окончания Чемпионата России она была равна €88,88 млн. Если брать шестерку бесспорных российских грандов (в нее наряду с ним и «Зенитом» входят московские ЦСКА, «Спартак», «Динамо» и «Локомотив»), это четвертый показатель. А у распо-

ложившихся ниже армейцев и официально продекларировавших курс на сдержанность и отказ от покупок из «люксового сегмента» железнодорожников он ненамного выше. Зато стоимость заявки зенитовской в два с лишним раза выше, спартаковской — без малого в полтора.

А вот рейтинг всех когда-либо совершенных «Краснодаром» трансферов по их цене. На первом месте — 20-миллионный бомбардир Джон Кордоба, сейчас ключевой бомбардир клуба. Но €20 млн — это далеко-далеко от рекордных российских цифр. А за Кордобой идут давно «Краснодар» покинувший француз Реми Кабелла за €12 млн, покинувший его недавно колумбиец Кевин Кастаньо за €11,3 млн — и это все приобретения, цена которых дотянула до десятиллионной отметки.

«Краснодар» Галицкого — он всегда был про другое. О нем всегда говорили в контексте инвестиций куда более фундаментальных, как будто взятых из учебника по правильному футбольному бизнесу, над которыми тихо посмеиваются даже преподаватели предмета: чересчур утопично,

нужны инструменты попроще и позабористее — такая отрасль, что в ней где угодно, хоть в России, хоть в «большой пяттерке», они берут верх над системностью.

Но владелец «Краснодара» упорно ставил на системность. На академию, которая возникла одновременно с самим клубом и так роскошно оборудована, что изумляла даже все повидавших гостей чемпионата мира 2018 года. На введенный в эксплуатацию в 2016-м стадион и формирование вокруг него скроенного по передовым урбанистическим канонам пространства — с грандиозным парком и прочими фишками. На работу по повышению эффективности маркетинга и расширению фан-базы. Ее, между прочим, требовалось отвоевывать у уже существовавшего в городе заметного футбольного бренда — «Кубани».

В этих аспектах выдающиеся достижения «Краснодара» разглядеть было несложно. Академия, конечно, исключительно продуктивная, хорошо трудоустроенных воспитанников полным-полно. Они и в «Краснодаре», как Станислав Агкацев, Александр Чер-

ников и Эдуард Сперцяян, которого тот же Transfermarkt оценивает уже в €25 млн, и в других российских клубах, включая «Зенит», часто — на первых ролях. А вратарь Матвей Сафонов в 2024 году очутился в ПСЖ. Посещаемость домашних матчей, зашкалившая за 27 тыс., — вторая в России после зенитовской, выше, чем у «Спартака». За нейминг краснодарской арены Ozon, как выяснилось весной, не против заплатить под 2 млрд руб. за четыре года. А новый финансовый отчет Российского футбольного союза (РФС) буквально поет языком сухих цифр оду клубной бизнес-концепции. Прибыль по итогам 2024 года — 13 млрд руб., явное лидерство в РПЛ, в которой у большинства клубов убытки. То же самое — с почти полуторамиллиардными расходами на развитие молодежного футбола. Иллюстрирующие востребованность команды доходы matchday (почти 1 млрд руб.) — третьи после спартаковских и зенитовских. Но в Краснодаре их наращивать тяжелее, чем в Москве и Санкт-Петербурге.

Прекрасно было все, кроме одного. С трофеями у клуба «для учебника» никак не срасталось. И рассказывая о его потрясающей академии и стадионе, о преданных болельщиках и умной селекции, никак нельзя было избежать упоминаний о постоянных ошибках — то с тренером, то с подготовкой к решающим матчам. А то и скучных упоминаний о том, что, как ни крути, по финансовой мощи «Краснодар» — не ровня некоторым конкурентам. Он выходил в финал Кубка России — и проигрывал, он намекал по ходу чемпионата на то, что может подраться за золото, но ограничивался бронзой или даже местами пониже. Год назад вплоть до заключительного тура гнался за титулом, но остался, невзирая на победу над тем же «Динамо», с серебром. Не тот лоск.

Но уже в следующем сезоне, с закаленным прошлогодними приключениями составом и наставником Мурадом Мусаевым, «Краснодар» все же был вознагражден за терпение и следование экзотическим принципам своего владельца. Ему краснодарские футболисты и посвящали свою победу, про которую даже странно рассуждать как про одержанную в спринтерском темпе: столько всякого вместил в себя этот эксперимент длиной в 17 лет ●

Краснодарский взлет — это взлет с нулевой отметки без каких-либо оговорок



ГЛЕБ ЩЕЛКУНОВ

ОСТОРОЖНОЕ ПОСЛАБЛЕНИЕ

БАНК РОССИИ ПОНИЗИЛ КЛЮЧЕВУЮ СТАВКУ БЕЗ ОСОБОГО ЭНТУЗИАЗМА

Вопреки прогнозам большинства аналитиков, в июне совет директоров Банка России снизил ключевую ставку на 1 процентный пункт (п. п.), с 21% до 20%. ЦБ не стал смягчать сигналы относительно своих будущих действий, допустив повышение ставки, в случае если инфляция перестанет устойчиво снижаться, тем более если возобновит рост. Опрошенные «Деньгами» аналитики прогнозируют дальнейшее снижение ставки до 18–19% на июльском заседании и до 14–18% к концу года в связи со снижением инфляции и замедлением роста экономики.



После продолжительной паузы, которую взял совет директоров еще в декабре минувшего года, сохранив ставку на рекордном уровне 21%, Банк России 6 июня принял решение понизить ее до 20%. После четырех месяцев (в декабре, феврале, марте и апреле) удержания ставки на рекордном уровне большинство аналитиков предсказывали сохранение ее в этот раз. По данным опроса Reuters, две трети из 26 опрошенных аналитиков и экономистов заявили об ожидании, что ЦБ сохранит ставку на уровне 21%, остальные предрекали ее снижение: шестеро — на 1 п. п., до 20%, и один — на 2 п. п., до 19%. Главными аргументами в пользу сохранения ставки были рост инфляционных ожиданий, низкий уровень безработицы, высокие бюджетные риски на фоне падения цен на нефть и сильный курс рубля.

При принятии решения, как впоследствии пояснил регулятор, он руководствовался быстрым замедлением текущей инфляции. Согласно опубликованному по итогам заседания релизу, в апреле 2025 года рост цен с поправкой на сезонность снизился до 6,2% год к году после среднего роста в 8,2% в первом квартале 2025 года. Оперативные данные в мае указывают на дальнейшее замедление инфляции, но со значимым вкладом со стороны волатильных позиций, годовая инфляция в России, по оценке на 2 июня, замедлилась до 9,8%, говорится в сообщении ЦБ. «Замедление инфляции означает, что сохранение ключевой ставки на прежнем уровне приводит не к сохранению жесткости денежно-кредитных условий в реальном выражении, к чему стремится ЦБ, а к ее ужесточению», — отмечает руководитель отдела макроэкономического анализа ФГ «Финам» Ольга Беленькая.

Более мягкое решение регулятора, чем ждали аналитики, было позитивно расценено рынком. За несколько минут после оглашения решения ЦБ индекс Московской биржи подскочил на 2,6% и впервые с середины мая поднялся выше 2900 пунктов. Однако оптимизм был недолгим, на пресс-конференции глава ЦБ Эльвира Набиуллина не исключила повышения ключевой ставки в случае роста инфляции. «Если инфляция перестанет устой-

чиво снижаться и тем более начнет расти, не исключено повышение ключевой ставки», — отметила она. В итоге индекс IMOEX уверенно снизился и на закрытии основной сессии 6 июня остановился на отметке 2786,16 пункта, на 2,5% ниже закрытия предыдущего дня. В пределах 0,5 п. п. выросли доходности ОФЗ.

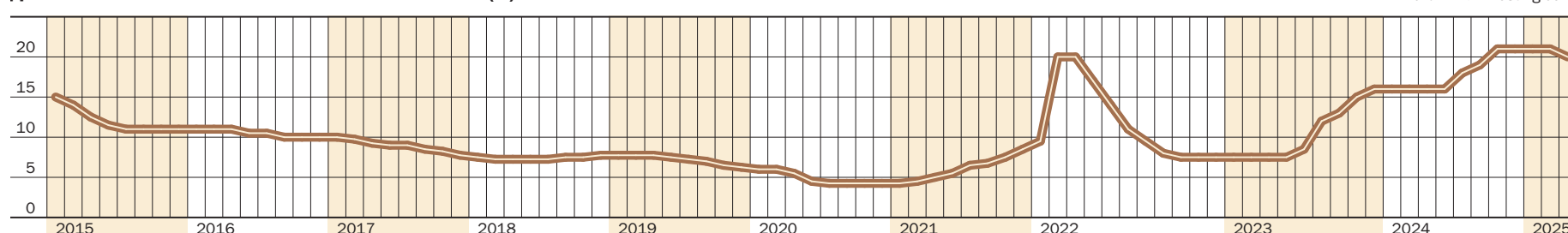
Осторожность регулятора, как считают аналитики, свидетельствует о его неуверенности в устойчивости дезинфляционного процесса. «ЦБ по-прежнему считает, что проинфляционные риски преобладают в среднесрочной перспективе (все еще растут инфляционные ожидания, сохраняется риск дальнейшего падения цен на нефть и ослабления рубля). Правда, регулятор не исключает дальнейшего развития умеренно позитивного сценария со снижением инфляции и, вероятно, поэтому не включил в релиз прогноз инфляции на конец года (возможно, собираясь в июле снизить его с текущих 7–8%)», — полагает главный аналитик Центра аналитики и экспертизы ПСБ Денис Попов.

Дальнейшие решения ЦБ будут зависеть от поступающей статистики по инфляции, а также экономической активности. «ЦБ в июньском стейтменте впервые за долгое время выразил косвенные опасения относительно роста экономики, поэтому показатели деловой активности будут учитываться при решениях по ключевой ставке наряду с инфляцией и инфляционными ожиданиями», — комментирует руководитель аналитического управления банка «Зенит» Владимир Евстифеев. При сохранении дезинфляционных тенденций в сочетании с замедлением темпов роста деловой активности ЦБ, по мнению аналитика, может понизить ставку на июльском заседании до 19%. Снижения на 1 п. п. в июле ожидают аналитики «Цифра Брокер», ПСБ, «Ренессанс Капитала», в Совкомбанке не исключают и более сильного снижения, сразу на 2 п. п. До конца года опрошенные «Деньгами» аналитики и экономисты ждут ослабления ставки до 14–18%. «С учетом наших прогнозов темпа роста экономики на 1% и 1,4% в 2025 и 2026 годах и снижения инфляции до 7,2% и 4,2% на конец 2025 и 2026 годов в нашем базовом прогнозе мы исходим из снижения ключевой ставки до 12% к середине 2026 года, что ознаменует собой окончание цикла смягчения денежно-кредитной политики», — говорят экономисты «Ренессанс Капитала» ●

ТЕКСТ Иван Евишкин
ФОТО Глеб Щелкунов

ДИНАМИКА КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ БАНКА РОССИИ (%)

Источник: Investing.com.



ОБОЙТИ НА ПОВОРОТЕ

КАК НА САМОМ ДЕЛЕ РОССИИ ДОГНАТЬ И ПЕРЕГНАТЬ АМЕРИКУ



С 18 по 21 июня в Северной столице проходит Петербургский международный экономический форум (ПМЭФ). Как всегда, одной из главных задач форума стало обсуждение идей о том, что и как надо делать для укрепления позиций России в глобальной экономике. Этому сюжету посвящены по крайней мере три из пяти ключевых треков ПМЭФ-2025 — «Российская экономика: новое качество роста», «Технологии: стремление к лидерству» и «Мировая экономика: новая платформа глобального роста».

того момента, как в конце 1998 года в постсоветской России после длительного трансформационного кризиса начался реальный экономический рост, наша страна пошла по пути догоняющего развития. Да, именно догоняющего, потому что и тогда, и сейчас нам надо преодолевать отставание от стран-лидеров.

На самом деле ничего плохого в стратегии догоняющего развития нет. Более того, эта стратегия обеспечивает целый ряд преимуществ тем, кто ее использует. Страны, идущие впереди, ищут наилучшие технологические, производственные и институциональные решения методом проб и ошибок, теряя на этом немало времени и ресурсов. Между тем отстающие страны имеют возможность спрямить траекторию развития, сразу пойдя по правильному пути, найденному лидерами.

Характерный пример такого рода — история изобретения и внедрения энергосберегающих ламп. Сначала гонку за энергосбережением возглавили люминесцентные лампы. Для массового выпуска этих ламп многие передовые страны построили большие заводы, создав в итоге целую подотрасль. Но спустя короткое время вперед вырвалась другая энергосберегающая технология — светодиодные лампы. Эти лампы в среднем заметно превосходят люминесцентные аналоги по КПД и долговечности. И, самое главное, светодиодные лампы не содержат вредных

ртутных соединений, что снижает экологический ущерб от отработавших изделий и упрощает их утилизацию.

Этот технологический переход создал довольно неприятную «вилку» для стран-лидеров. Перед ними встал вопрос: а что теперь делать с весьма многочисленными и при этом вполне современными предприятиями по выпуску люминесцентных ламп? Попытаться продлить их существование, сохраняя рабочие места, или дать большей части из них обанкротиться ради победы технического прогресса? Решая эту нелегкую дилемму, многие развитые страны потратили немало времени и денег.

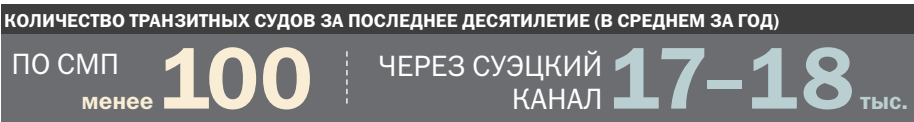
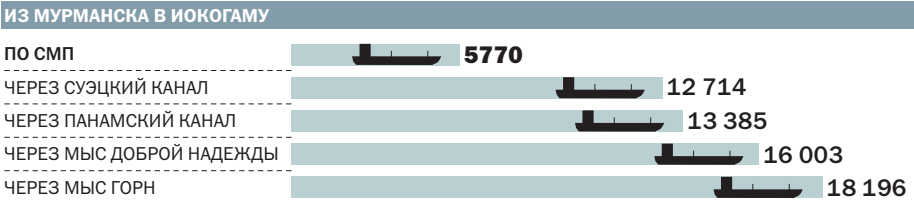
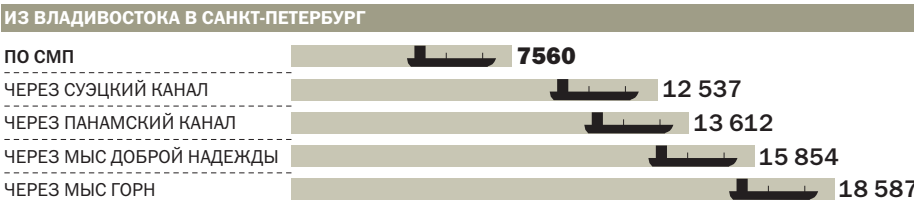
Тем временем страны второго эшелона, в том числе Россия, имея возможность сравнить варианты, сразу сделали ставку на производство светодиодных ламп и серьезно выиграла на этом.

Еще раньше похожая история произошла с мобильной телефонной связью. Сначала для ее развития передовые страны использовали аналоговые стандарты и создали под эти стандарты мощное сетевое хозяйство. Однако потом, когда появились более эффективные цифровые технологии, США и Западной Европе пришлось потратить огромные усилия на поиск конструктивных решений по совмещению аналоговых и цифровых стандартов. Мы же в России этой технологической драмы практически не заметили, так как у нас массовое развитие мобильной связи сразу началось с создания цифровых сетей.

Однако описанные выше истории успеха характерны только для первых этапов догоняющего развития, когда разрыв между отстающей страной и странами-лидерами весьма значителен. Но когда разрыв начинает быстро сокращаться, практически у всех догоняющих стран появляются серьезные проблемы и препятствия для дальнейшего роста. Эти проблемы возникают не случайно. Страны, возглавляющие технологическую и экономическую гонку, начинают понимать, что к ним приближаются опасные конкуренты, которые могут перераспределить в свою пользу существенную часть создаваемых глобальной экономикой богатств. Разумеется, финансовые и государственные элиты ведущих стран такого развития событий не хотят и начинают явно или неявно вставлять палки в колеса развития более динамичных соперников. Nothing personal, it's just business («ничего личного, только бизнес» — англ.), говорили в подобных случаях американские гангстеры XX века, стреляя в конкурентов, с которыми еще совсем недавно мило общались.

ПРЕИМУЩЕСТВА СЕВМОРПУТИ (СМП) ПЕРЕД ИНЫМИ МОРСКИМИ ТОРГОВЫМИ МАРШРУТАМИ

Источник: sea-distances.org.



ТЕКСТ **Дмитрий Кувалин,**
заместитель
директора Института
народнохозяйствен-
ного прогнозирования
РАН
ФОТО **Алексей Витвицкий/**
РИА Новости

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

Россия тоже неоднократно сталкивалась с подобным недружелюбным поведением со стороны ранее очень улыбочливых партнеров, когда мы пытались купить некоторые ключевые технологии в развитых странах. Даже в те времена, когда геополитическая обстановка еще была спокойной и Россию со всех сторон призывали стать частью свободной от торговых барьеров глобальной экономики, наши усилия по приобретению нужных нам передовых технологий тихо, но жестко блокировались. Достаточно вспомнить о том, как российскому бизнесу даже за большие деньги не позволили выкупить автомобильную компанию «Опель» и металлургическую корпорацию «Арселор». Это делалось ровно для того, чтобы предотвратить трансфер технологических знаний сильному и активному конкуренту. Ну а теперь против нас еще и прямые санкции введены. Которые, видимо, будут сохраняться еще долгое время.

Обижаться на это бессмысленно. Таковы реальные правила игры в рамках глобальной экономической и политической конкуренции. Просто в этих условиях надо задаться вопросом: а не пора ли нам сменить стратегию, чтобы преодолеть описанную выше ловушку догоняющего развития? Ответ очевиден: давно пора. Но что для этого нужно сделать?

Китай, например, в свое время смог заинтересовать западные страны своим гигантским внутренним рынком и способностью в огромных количествах поставлять на мировые рынки дешевые товары. В обмен на это Китай сумел вытребовать у более развитых стран значительную часть необходимых ему высоких технологий и во многих случаях сам стал одним из законодателей мировой технологической моды.

Однако для нас такой путь невозможен. По мировым меркам российский внутренний рынок имеет весьма средние размеры, а себестоимость производства в целом заметно выше, чем в бедных развивающихся странах. Представляется, что наш вариант — это самостоятельный выход на лидерские позиции в мире по целому ряду ключевых технологий. Трудный путь, но возможный. Тем более что некоторые заделы для этого у нас имеются — в виде частично сохранившихся передовых научных и инженерных школ, хороших технических вузов, сильного ВПК, собственных финансовых ресурсов и т. д.

Мировое лидерство в ключевых технологиях — это не только для того, чтобы потешить самолюбие начальников и укрепить обороноспособность.

Во-первых, это лидерство позволяет стране получать дополнительную прибыль за счет технологической



АЛЕКСЕЙ ВИТВИЦКИЙ / РИА НОВОСТИ

рененты. Потому что, когда вы торгуете рядовой продукцией, которую умеют производить многие, надо делать скидки, чтобы товар купили именно у вас. А если вы производите уникальную высокотехнологичную продукцию, которой на рынке не хватает, вам будут охотно переплачивать, лишь бы приобрести ее раньше и больше других.

Во-вторых, способность производить уникальную высокотехнологичную продукцию или предлагать глобальному рынку нечто, что другие

предложить не могут, принципиально улучшает ваш доступ к высоким технологиям и уникальным продуктам иностранного происхождения. Потому что ваши соперники ради получения от вас того, в чем они очень нуждаются и без вас купить не могут, быстро превращаются в ваших партнеров, готовых в свою очередь продавать вам свою эксклюзивную продукцию.

У России, кстати, положительный опыт такого рода есть. В космической отрасли или ядерной энергетике, где наша страна один из глобальных ли-

деров, нас всегда воспринимают как равных партнеров и вполне готовы к взаимовыгодным технологическим обменам. В частности, США много лет покупали у России двигатели РД-180 для космических ракет-носителей, пользовались нашими космическими кораблями и при этом не вводили никаких ограничений на совместную эксплуатацию Международной космической станции, а также делились посадочными местами на своих космических кораблях.

Однако догонять и тем более обгонять лидеров в сфере широко распространенных высоких технологий трудно. Здесь мало свободных ниш, куда можно влезть новичкам. А технологические монополисты хорошо знают, где и как можно помешать ретивым конкурентам.

Поэтому России надо пытаться обогнать лидеров, что называется, наповорот — там, где ситуация резко меняется и появляется потребность в принципиально новых технологических и экономических решениях. В этих случаях флагманы прошлых лет не имеют никаких особых преимуществ перед

ГОДЫ КОММЕРЧЕСКОЙ ЭКСПЛУАТАЦИИ СВЕРХЗВУКОВЫХ ПАССАЖИРСКИХ САМОЛЕТОВ

Источник: открытые данные.



Tu-144

4 года (1975–1978)

Время эксплуатации



Concorde

27 лет (1976–2003)



для производства электромобиля требуется примерно на 30% меньше затрат и на 50% — производственных площадей. Потребность в эксклюзивных технологиях в данном случае тоже существенно меньше. Таким образом, создать масштабную и прибыльную национальную промышленность по выпуску электромобилей в каком-то смысле гораздо проще, чем традиционный автопром.

Кроме того, стоит взглянуть на ситуацию еще шире и оценить перспективы производства всех основных видов беспроводного электротранспорта — средств индивидуальной мобильности (электросамокатов, электровелосипедов и т. п.), автономных электровозов, электрических судов, воздушных, наземных и водных беспилотников. При этом также надо оценить перспективы производства всех типов и размеров аккумуляторных батарей. Ведь эффективность батарей, собственно говоря, и определяет перспективы беспроводного электротранспорта.

Дело в том, что в этой области у России есть заметное конкурентное пре-

дающие доходы от экспорта углеводородов. В свою очередь, лидерство в электромобилестроении позволит нам наконец избавиться от высокой импортозависимости в транспортной сфере. А там, глядишь, мы и сами станем важными для мира экспортерами электрических транспортных средств.

Очень перспективно смотрится и другой проект, связанный с широким использованием аккумуляторных батарей. Это крупномасштабное развитие беспилотных систем. За годы СВО наша страна очень далеко продвинулась по части использования беспилотников и теперь вполне может применить новые знания в самых разных гражданских отраслях. В частности, применение беспилотников может помочь нам решить застарелую проблему очень дорогого для бюджета и населения «северного завоза», нацеленного на жизнеобеспечение труднодоступных территорий. Кроме того, беспилотники могут принципиально улучшить ситуацию с мониторингом и контролем состояния нашего огромного инфраструктурного хозяйства,

Главные проблемы тоже понятны — сложная ледовая обстановка, особенно зимой, и отсутствие развитого портового хозяйства в срединной части этого маршрута. Вместе с тем в последнее время привлекательность Севморпути растет по причине климатических изменений и усложнения геополитической ситуации. Глобальное потепление довольно быстро улучшает ледовую обстановку в северных морях и делает их более доступными для судоходства. А участвовавшие обстрелы торговых судов с берега и периодические военные действия на традиционных южных маршрутах, равно как и возможность перекрытия этих маршрутов для судов из некоторых стран по политическим мотивам, повышают значение Северного морского пути как безопасной альтернативы. Кроме того, этот проект хорош тем, что его реализация даст мощный толчок освоению наших собственных арктических территорий, а также тем, что ни один геополитический конкурент не сможет помешать России осуществить ее замыслы в этом месте.

Также хочется упомянуть еще один интересный сюжет для обдумывания. Речь идет о воссоздании производства сверхзвуковых пассажирских самолетов. Все помнят, что такие самолеты — франко-английский «Конкорд» и советский Ту-144 — уже существовали и даже ряд лет эксплуатировались. Однако от них отказались по причине недостаточной экономической эффективности. Но это произошло уже довольно давно, а с тех пор появились и новые технологические возможности, и дополнительные экономические аргументы.

Для России этот проект интересен именно тем, что в этом случае ей не придется долго и, скорее всего, безуспешно пробиваться на давно поделенный мировой рынок традиционной гражданской авиатехники. Выпустив свой сверхзвуковой самолет со всем шлейфом прилагающихся к нему уникальных технологий, наша страна сможет одной из первых занять новую нишу на глобальных рынках. Причем по масштабам и важности эта ниша, судя по всему, будет сопоставима с рынком космических технологий.

Мы рассмотрели только некоторые из идей, пригодных для стратегии «обгона лидеров на повороте». Уверен, что эксперты смогут указать и на другие потенциальные прорывные инновации, которые могут помочь России занять лидерские позиции в различных сферах глобальной экономики вопреки любым помехам со стороны. Поэтому повторюсь: поиск и реализация подобных прорывных идей должны стать ключевым элементом стратегии развития нашей страны. ●

Достаточно вспомнить о том, как российскому бизнесу даже за большие деньги не позволили выкупить автомобильную компанию «Опель» и металлургическую корпорацию «Арселор»

странами-соперниками. Следовательно, шансов вырваться вперед в таких ситуациях гораздо больше. Иными словами, нам необходимо активно искать перспективные технологии и эксклюзивные экономические идеи, которые способны выстрелить в будущем, и вкладываться в их развитие.

Давайте рассмотрим некоторые идеи такого рода.

Например, мы долго и в целом малоуспешно пытаемся догнать лидеров традиционного мирового автомобилестроения, основанного на двигателях внутреннего сгорания. Однако есть и другой вариант развития — электромобили, продажи которых растут гораздо быстрее, чем у традиционных авто. И потенциал роста для выпуска электромобилей очень велик — он может продлиться десятки лет, вплоть до почти полного замещения автомобилей, использующих бензин и дизтопливо. При этом с технической точки зрения электромобиль значительно более простое устройство, чем автомобили с двигателями внутреннего сгорания. Как следствие, по оценкам отраслевых экспертов,

имущество перед большинством стран мира — наличие в достаточных количествах собственного редкоземельного и иного сырья, необходимо для производства батарей. Да и относительно дешевая электроэнергия также будет способствовать развитию всех видов электротранспорта. И если Россия превратится в одного из мировых лидеров по производству редкоземельных металлов, по выпуску батарей и различных электрических транспортных средств, то выигрывши наша страна получит по всей цепочке. Став крупным производителем редкоземельных металлов, мы на радость всему миру превратимся в альтернативу китайской глобальной монополии на этот вид ресурсов. Нарастив выпуск разных аккумуляторных батарей из собственного сырья, мы сможем стать одним из ключевых мировых поставщиков этой продукции, спрос на которую быстро растет. Более того, в долгосрочной перспективе, по мере прогнозируемого экспертами снижения глобального спроса на нефть и газ, доходы от экспорта батарей смогут заместить нам выпа-

а также земельных и лесных угодий. Также беспилотная техника может серьезно облегчить и ускорить работу тех, кто занимается разного рода поисковыми работами, например, в геологии и биологических исследованиях, а также в чрезвычайных ситуациях. В свою очередь, владея новыми технологиями, связанными с использованием беспилотников, и производя соответствующую технику, мы сможем стать одним из ключевых игроков на мировом рынке этой очень перспективной продукции.

Кстати, российское начальство уже оценило высокий потенциал беспилотных систем и запустило полноценный национальный проект в этой сфере. Это не может не радовать.

Еще один проект, реализация которого позволит России получить уникальные конкурентные преимущества на мировом рынке, — это развитие Северного морского пути. Главное достоинство Севморпути давно известно — это наиболее короткое расстояние для морской транспортировки грузов между Северо-Восточной Азией и Западной Европой.

«МЫ ПОДДЕРЖИВАЕМ ПРОЕКТЫ, ФОРМИРУЮЩИЕ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ ЗАДЕЛ НА ГОДЫ ВПЕРЕД»

Центральная тема ПМЭФ в этом году — новая система экономических и политических отношений в мире. Банк НОВИКОМ (входит в холдинг «РТ-Финанс» — центр компетенций финансовых услуг госкорпорации «Ростех») уже не первый год активно финансирует ключевые проекты по созданию высокотехнологичной продукции в авиастроении, электронике, машиностроении и других отраслях. Главная цель — способствовать развитию российской промышленности и обеспечивать эффективную трансформацию экономики. О том, какие вызовы сегодня стоят перед промышленностью и как дочерний банк «Ростеха» помогает предприятиям на всех этапах создания инновационной продукции, в интервью «Деньгам» рассказала председатель правления банка НОВИКОМ Елена Георгиева.



Петербургский международный экономический форум, пожалуй, самая важная площадка для диалога банков и финансовых институтов. Какие вопросы, на ваш взгляд, сегодня необходимо обсудить в первую очередь?

— Петербургский международный экономический форум для нас — это прежде всего возможность обсудить с партнерами и представителями власти ключевые тренды в экономике, обменяться взглядами на перспективы развития, найти новые точки роста. Мы традиционно используем площадку форума для укрепления деловых связей, выстраивания кооперации с предприятиями, региональными правительствами, институтами развития, расширения пула клиентов за счет новых участников. В этом году особое внимание уделяем темам импортозамещения, цифровой трансформации промышленности и поддержке кадрового потенциала — направлениям, в которых НОВИКОМ уже зарекомендовал себя как системный и надежный партнер.

— 2024 год прошел под знаком резкого повышения ключевой ставки, что отразилось на работе всего банковского сектора.

Насколько НОВИКОМ смог адаптироваться к новым реалиям?

— Результаты первого квартала 2025 года подтвердили устойчивость нашей бизнес-модели и эффективность выбранной стратегии. По итогам отчетного периода активы банка достигли 1,03 трлн руб., а чистая прибыль составила 5,1 млрд. Собственные средства на конец квартала составили 121 млрд руб. Эти показатели позволяют банку сохранять стабильные позиции в топ-15 крупнейших кредитных организаций России.

Важно отметить, что эффективность бизнес-модели и надежность банка подтверждают и рейтинговые агентства. В апреле «Эксперт РА» повысил наш рейтинг до уровня ruAA со стабильным прогнозом. Это отражает доверие со стороны рынка и клиентов, а также потенциал для дальнейшего роста.

В конце мая банк получил награду Российского союза промышленников и предпринимателей «За вклад в обеспечение доступности финансирования для бизнеса». Для нас это важный результат работы: поддержка компаний реального сектора как с помощью собственных инструментов, так и посредством доступа к мерам господдержки — наш главный приоритет.

— Как дочерний банк «Ростеха», входящий в холдинг «РТ-Финанс», НОВИКОМ в первую очередь сосредоточен на обслуживании предприятий госкорпорации?

— Работа с корпорацией и ее предприятиями всегда была и остается для нас стратегическим направлением. Действительно, сейчас мы входим в холдинг «РТ-Финанс», центр финансовых компетенций «Ростеха», что позволяет еще более системно и комплексно подходить к предоставлению услуг клиентам. Мы поддерживаем проекты, обеспечивающие модернизацию промышленной инфраструктуры и формирующие технологический задел на годы вперед. Среди наших крупнейших клиентов — ОДК, ОАК, АвтоВАЗ, КамАЗ и другие предприятия госкорпорации, играющие ключевую роль в формировании новой промышленной модели экономики. При этом в последние годы мы активно работаем и с компаниями вне контура «Ростеха». Одна из наших стратегических целей — расширение обслуживания российских предприятий, входящих в топ-100.

— Сегодня серьезный вызов стоит перед авиастроителями, которые создают новые отечественные самолеты. Какие проекты в данном направлении финансирует НОВИКОМ?

— Авиастроение всегда было и остается приоритетной отраслью для банка. Мы кредитруем предприятия по специально разработанной программе целевого заемного финансирования Комплексной программы развития авиатранспортной отрасли Российской Федерации до 2030 года.

Наши партнеры в этой сфере — Объединенная двигателестроительная корпорация (ОДК) и Объединенная авиастроительная корпорация (ОАК). В рамках сотрудничества с ними мы поддерживаем проекты, направленные как на диверсификацию производства, так и на разработку новых компонентов для пассажирских самолетов MC-21 и SJ 100. Также с участием НОВИКОМа ведется разработка и за-



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ БАНКА НОВИКОМ

пуск в производство компонентов для новейших двигателей ПД-8 и ПД-14. Финансовая поддержка НОВИКОМа позволяет обеспечить бесперебойную реализацию программ импортозамещения и устойчивое развитие отрасли.

— **Сегодня, когда ключевая ставка держится на очень высоком уровне, особенно актуальны льготные программы поддержки для предприятий малого и среднего бизнеса. Насколько НОВИКОМ вовлечен в эту работу?**

— Поддержка МСП — одно из важных направлений нашей деятельности. Мы активно участвуем в программах Корпорации МСП и Минпромторга. Так, в 2024 году по программе «зонтичных»

поручительств нами было выдано кредитов на сумму более 2 млрд руб., что на 76% больше, чем годом ранее.

Весной 2025 года НОВИКОМ получил дополнительные лимиты от Корпорации МСП по «зонтичным» поручительствам, а также стал участником программы льготного инвестиционного кредитования Минэкономразвития. Это позволит нам значительно расширить поддержку субъектов МСП в ряде ключевых отраслей экономики.

В прошлом году мы также выдали первые кредиты предпринимателям по программе «Промышленная ипотека», разработанной Минпромторгом для поддержки производственного бизнеса. Она открывает новые возможности для МСП в части приобретения объектов недвижимости под размещение производственных мощностей.

— Как развивается розничный бизнес в НОВИКОМе?

— Розничное направление для нас — не просто один из бизнес-сегментов, а продолжение системной работы с промышленными предприятиями. Наш основной клиент в рознице — это сотрудник предприятия-партнера, и мы выстраиваем с ним долгосрочные, доверительные отношения, предлагая не только базовые банковские продукты, но и целый комплекс мер финансовой поддержки. Именно поэтому наш банк демонстрирует высокие темпы роста кредитного портфеля в этом сегменте и средств розничных клиентов даже сейчас, когда у многих банков на рынке эти показатели снижаются.

В 2024 году объем розничного кредитного портфеля НОВИКОМа превысил 30,8 млрд руб., увеличившись на 26,2%. Основной рост пришелся на ипотечное кредитование (+36,9%) и потребительские займы (+16,9%).

В этом году мы сделали акцент на повышение лояльности нашей клиентской базы. Для держателей социально-платежной карты НОВИКОМа мы запустили кешбэк 5% на покупки в супермаркетах и 10% на оплату ЖКХ. Это реальная поддержка наших клиентов — не формальная, а ощутимая в повседневной жизни. Она помогает снизить нагрузку на семейный бюджет и делает банковское обслуживание действительно выгодным.

И эта работа уже получила отклик от наших клиентов. Уровень их удовлетворенности в первом квартале 2025 года вырос в три раза по сравнению с прошлым годом. Это для нас главный критерий качества работы в розничном направлении.

— Кредитование, в частности ипотечное, сейчас для многих становится неподъемным. Как НОВИКОМ помогает решать эту проблему сотрудникам предприятий?

— Мы понимаем, как важно промышленным компаниям удерживать квалифицированных специалистов, поэтому предлагаем сотрудникам предприятий ипотеку и потребительские кредиты на льготных условиях. Эту задачу решает программа «Развитие», разработанная совместно с госкорпорацией «Ростех». Ее главная идея заключается в поддержке лучших сотрудников предприятий. За прошедший год по программе «Развитие» было выдано 285 ипотечных и 676 потребительских кредитов. Сейчас в программе участвуют более 250 предприятий «Ростеха».

Для нас важно быть банком, который хорошо понимает реалии жизни своих клиентов и предлагает решения, которые работают в сфере жилищных вопросов, в повседневных тратах и в финансовом планировании.

— Сегодня банки активно инвестируют в развитие цифровых сервисов, в частности, расширяют возможности своих мобильных приложений. Как меняются онлайн-сервисы НОВИКОМа?

— По итогам 2024 года число пользователей дистанционных сервисов выросло более чем на 20%. Мы продолжаем развивать мобильное приложение: запустили оформление цифровых карт, обновление данных через «Госуслуги», трансграничные переводы через СБП. Кратно ускорили работу нашего мобильного приложения. Также ведется работа над улучшением дизайна и удобства работы с нашим приложением. В планах — расширить функционал за счет предодобренных кредитов и добавления новых платежных инструментов.

Особое внимание мы уделяем информационной безопасности, надежности инфраструктуры и эффективному противодействию мошенническим действиям. За последний год мы провели аудит серверов, модернизировали оборудование. Сейчас активно внедряем импортонезависимые решения.

— В последнее время мало кто из банков говорил о международной экспансии, а между тем НОВИКОМ в прошлом году открыл представительство на Кубе. Какие возможности это даст вашим клиентам?

— Это действительно важный шаг для нас. В 2024 году мы открыли представительство в Гаване для развития взаимодействия между российскими и кубинскими компаниями. За это время была проделана большая работа. Помимо проведения платежей между юридическими лицами двух стран мы дали возможность нашим клиентам совершать переводы физическим лицам на Кубу. Кроме того, недавно подписали соглашения с Центральным банком и двумя крупнейшими коммерческими банками республики. Партнерство предусматривает организацию расчетов в рублях через счета, открытые в НОВИКОМе. Но наша цель — это не только новый платежный сервис. Мы активно делимся опытом поддержки промышленности и отраслевой экспертизой, выступая как консультант и сопровождая инвестиционные инициативы ●

«МЫ СОЗДАЕМ НОВУЮ ОТРАСЛЬ В НЕФТЕСЕРВИСЕ»



«Кириллица» позиционирует себя как стратегического партнера государства по достижению технологического лидерства. Как вы видите эту цель?

— Это не просто позиционирование. В стратегии компании заложена цель по обеспечению суверенитета российской нефтяной отрасли на платформе отечественных технико-технологических решений и инфраструктуры. Мы сосредоточены на инвестициях в научный потенциал страны, собираем вокруг себя крупных ученых, технологии и производство в одном контуре. В этом наша уникальность как партнера для государства. Мы действуем исходя из задач, поставленных президентом страны, создаем собственные научные разработки — оборудование и геологическую экспертизу — без зависимости от иностранных технологий.

— Как вы оцениваете текущее состояние нефтяного рынка России?

— Несмотря на текущую ситуацию в мире, Россия сохраняет позиции одного из мировых лидеров в добыче нефти. Наиболее существенный вызов — это обеспечение технологиями, которые позволят России поддерживать и наращивать добычу.

Сейчас свыше 50% ресурсной базы страны приходится на трудноизвлекаемые запасы. Доля ТРИЗ будет только расти, но добыча такой нефти с применением текущих технологий часто оказывается нерентабельной. Нужны прорывные технологии для разработки таких ресурсов и увеличения нефтеотдачи на «зрелых» месторождениях.

— Насколько сейчас Россия обеспечена инструментами для разработки ТРИЗ?

— Текущие технологии — это в основном гидроразрыв пласта и горизонтальное бурение. Для разработки трудноизвлекаемых запасов требуются и другие методы. Один из них — технология термохимического воздействия (ТТХВ). В ее основе — закачка воды в сверхкритическом состоянии в пласт.

По эффективности ТТХВ кратно превосходит все технологии, которые потенциально могли бы использоваться на бажене. Если применение традиционных методов позволяет добывать не более 3–5 кг жидких углеводородов из 1 м3 баженовского пласта и ни о какой рентабельности речи не идет, то термохимическое воздействие в зависимости от концентрации органического углерода в пласте позволяет извлекать от 40 до 100 кг жидких углеводородов. Это проверено на лабораторном уровне и гидродинамическим моделированием. Кроме того, такой инструмент экологически безопаснее многостадийного гидроразрыва пласта, он не использует «грязную химию», а вода кратно превосходит по чистоте питьевую.

ТТХВ также получила высокую оценку заместителя председателя правительства Александра Новака по результатам осуществления федерального проекта по ТРИЗ.

Более 19 стран имеют трудноизвлекаемые запасы и могут быть заинтересованы в ТТХВ. Мы создаем новую отрасль, новый вид услуги. И это уже не импортозамещение, а импортоопережение.

— Можно ли в текущих условиях рассчитывать на положительную экономику при разработке ТРИЗ?

— По нашим подсчетам, ТТХВ при разработке на бажене будет экономически эффективна при цене \$50–55 за баррель с рентабельностью в 14%. Она не просто рентабельна, она может обеспечить независимость российской нефтянки от зарубежных технологий и иностранного нефтесервиса. По самым скромным оценкам, эта технология позволит продлить добычу в России еще минимум на 30 лет текущими темпами.

— Когда может начаться применение ТТХВ?



ЕВГЕНИЙ РАЗУМНЫЙ

— Технология полностью запатентована в России, кроме того, мы зарегистрировали свою разработку в тех странах, где собираемся работать в будущем. В феврале 2025 года мы подписали соглашение о сотрудничестве с Институтом геологии и нефтегазовых технологий Казанского федерального университета, в котором ведется научная работа по освоению ТРИЗ. Также мы сформировали технологический центр в Санкт-Петербурге, где ученые-разработчики будут заниматься производством оборудования для ТТХВ.

— В марте 2025 года «Ойл Ресурс» разместила биржевые облигации на 2,5 млрд руб. Направить средства планировалось на развитие инновационных технологий и М&А-сделки. О каких проектах идет речь?

— Мы создаем задел на десятилетия вперед. Летом мы рассчитываем получить официальный статус технологической компании. Инновации и инвестиции «Кириллицы» — это новые рабочие места в высокотехнологичных отраслях.

Мы активно наращиваем обороты основного бизнеса, в этом году приобрели два нефтеналивных терминала в Оренбургской области и ХМАО. Они позволяют осуществлять перевалку до 1 млн тонн нефти в год. В планах — покупка собственного месторождения.

— Усиливается ли сейчас роль научного сообщества в работе нефтегазового сектора?

— Мы видим запрос от нефтекомпаний на создание индустрии нефтесервиса нового поколения — от геологоразведки до переработки с акцентом на ИИ, цифровизацию и роботизацию. Роль научного сообщества в этом процессе я считаю ключевой.

Мы тесно сотрудничаем с КФУ и «Сколтехом», Институтом проблем нефти и газа РАН по матричной нефти, в частности.

Это проекты национального масштаба, и наши решения уже укрепляют энергобезопасность, увеличивают добычу и наполняют бюджет страны ●



GETTY IMAGES

ЧТОБЫ ДЕНЬГИ РАБОТАЛИ

НУЖНО ФОРМИРОВАТЬ ФИНАНСОВУЮ КУЛЬТУРУ

Июнь — время, когда культурная столица России принимает гостей Петербургского международного экономического форума. Программа ПМЭФ-2025 обширна, и не случайно организаторы предложили в качестве одной из тем обсуждения финансовую грамотность. Российский финансовый рынок в этот сложный период сдал экзамены на зрелость. Пришло время демонстрировать высокий уровень культуры инвестирования.

«О будущем она успеет подумать тогда, когда впереди уже не будет будущего. Нет, Элиза, берите пример с этой леди: думайте о чужом будущем, но никогда не размышляйте о своем собственном. Думайте лучше о шоколаде и такси, о золоте и бриллиантах».

Джордж Бернард Шоу, пьеса «Пигмалион», 1912



По данным Банка России, объем средств населения в банках (и на вкладах, и на обычных счетах) приближается к величине в 60 трлн руб. Вопрос, которым задаются банкиры, биржевые брокеры, эксперты, аналитики, валютные спекулянты, девелоперы, автодилеры, представители бизнеса розничной торговли и пр.: куда же двинется эта масса денег после того, как ЦБ станет поэтапно смягчать свою сверхжесткую денежно-кредитную политику, а банки, в свою очередь, будут снижать процентные ставки по депозитам.

Манипуляции в Telegram-каналах про «доллар по 120 уже завтра», вбросы в СМИ про заморозку депозитов, которые, по версии банкиров, оказались «креативом застройщиков», публичные опровержения председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной, назвавшей идеи о заморозке вкладов «бессмыслицей», бесконечные рассылки банковских клиентских менеджеров и чат-ботов с предложениями финансовых продуктов до 30+% годовых, звонки мошенников и прочая активность заставляет граждан задуматься и о сохранности своих средств, и о возможностях получения дохода в будущем. Тем более что историческая память не дает забыть о периодическом полном обнулении сбережений населения, как в советский период, так и в прошедшие три с лишним де-



ТЕКСТ **Александр Лосев,**
финансист
ФОТО **Getty Images**

сятилетия современной российской истории.

Для того чтобы деньги работали как сбережения для граждан и как инвестиционный ресурс для российской экономики, в стране должна быть сформирована содержательная финансовая культура. Именно культура как совокупность мировоззрения, моральных норм, знаний, ценностей и способов мышления, а не просто финансовая грамотность, которую чиновники и эксперты годами призывают повышать.

Ликбез на текущую пятилетку

«Всякая истинно демократическая власть в области просвещения в стране, где царит безграмотность и невежество, должна поставить своей целью борьбу против этого мрака. Она должна добиться в кратчайший срок всеобщей грамотности».

НАРКОМ ПРОСВЕЩЕНИЯ А. В. ЛУНАЧАРСКИЙ,
ПЕТРОГРАД, 1917

В России принята и реализуется «Стратегия повышения финансовой грамотности и формирования финансовой культуры до 2030 года», утвержденная распоряжением правительства РФ от 24 октября 2023 года №2958-р. Согласно этой стратегии, «финансовая культура» определяется как «ценности, установки и поведенческие практики граждан в финансовой сфере, зависящие от воспитания, уровня финансовой грамотности, опыта принятия финансовых решений, уровня развития финансового рынка и общественных институтов».

В стратегии отмечается, что «знания и компетенции не всегда автоматически обеспечивают продуктивное финансовое поведение, особенно в ситуации, если они вступают в конфликт с социокультурными установками и ценностями людей — например, низким уровнем доверия, коротким горизонтом планирования, недостаточным самоконтролем и ответственностью».

К тому же, согласно социологическим опросам, значительное количество граждан не строит долгосрочные планы (75%) и не формирует сбережения в значимых объемах (53%). Поэтому в стратегии указывается на необходимость повышения информированности граждан об инструментах финансового рынка и формирование

навыков осознанного рационального выбора этих инструментов. В связи с чем предполагается формировать установки и поведенческие практики и осуществлять «целенаправленное воздействие на все компоненты финансовой культуры через различные каналы коммуникации и соответствующих субъектов — государство, образовательные организации, финансовые организации, бизнес, креативные индустрии, добровольцев (волонтеров), семью, гражданское общество».

Волонтеры и семьи — безусловно, важно, и это показывают положительные примеры отношения гражданского общества к СВО. Но для успешной реализации этой стратегии важнее соответствующая информационно-образовательная и просветительская политика, а ее формирует государство и ответственный финансовый бизнес. Долгосрочному планированию и инвестированию, рациональному отношению к финансам и управлению личными рисками необходимо целенаправленно обучать, продвигать в информационном пространстве положительный опыт, рассказывать о новых технологиях и предупреждать об угрозах. Обеспечение финансовой безопасности и кибербезопасности также ложится на плечи государства, банков и финансовых компаний.

И как же без KPI. Стратегия устанавливает количественные показатели, такие как индекс уровня финансовой грамотности населения, индекс развития финансовой культуры, соотношение количества образовательных организаций, педагогов и учащихся. При должном приложении усилий значительная часть положений стратегии может быть реализована к 2030 году.

Креативные индустрии, напротив, вряд ли помогут в выстраивании разумного финансового поведения. Именно так называемые креативные индустрии во всем мире десятилетиями с экранов ТВ, YouTube, TikTok, социальных платформ и прочих интернет-ресурсов развращали и формировали поведенческие модели «ярмарок тщеславия», хайпа, безрассудного отношения к деньгам, гипертрофированных понтов и чрезмерного потребления напоказ как высшей общественной ценности. Внешнюю суть креативных индустрий обозначила Инстасамка: «Я не продаюсь, но за деньги — да. Я не скажу привет,

если бабок нет». Глубинный сюжет выразил Чак Паланик в книге «Бойцовский клуб»: «Мы покупаем вещи, которые нам не нужны, за деньги, которых у нас нет, чтобы впечатлить людей, которые нам не нравятся».

А заказчиком и одновременно автором этого сюжета является глобальный финансовый суперкапитализм. Бесконечное безрассудное потребление миллиардов человек за счет безграничного кредитования — это фундаментальная основа бизнеса и модель роста современной мировой экономики.

И чтобы не только понимать когнитивные и эмоциональные механизмы финансового поведения, но и формировать их благоприятным для общества и экономики образом, необходимо обратиться к пониманию культуры и ее важнейших элементов.

Ценности и пагубности культуры

«Отсутствие совести у людей, занятых в хозяйстве, в экономике, наносит ущерб материальный. Отсутствие совести у людей, ответственных за культуру, наносит ущерб духовный. Но если в экономике можно наверстать упущенное, то ущерб в культуре чаще всего невосполним».

АКАДЕМИК
ДМИТРИЙ СЕРГЕЕВИЧ ЛИХАЧЕВ

Культурная деградация уже не удивляет. Глобальные изменения в современной культуре стараются представить как новое понимание знаний, но на самом деле культуру пытаются свести к потребительской сфере и развлечениям, монетизировать и максимально упростить. Зачем нужна сложная эпистемология, если Голливуд с экранов доходчиво и просто даст людям рафинированное знание «что такое хорошо и что такое плохо»?

Согласно социологическим опросам, значительное количество граждан не строит долгосрочные планы (75%) и не формирует сбережения в значимых объемах (53%)

Массовая культура стала частью глобальной экономики услуг и превратилась в эффективный инструмент социально-экономического моделирования общества и в средство управления массовым сознанием людей. Теперь это часть «интеллектуальной» деятельности, где создаются новые культы и паттерны поведения, которые российский ученый-биолог профессор Сергей Савельев объединил в триаду — «еда, размножение и доминантность».

Современный глобальный капитализм не заинтересован в поддержке высокой культуры и просвещения, поскольку человек в мировой экономической системе рассматривается в качестве потребителя, то есть источника дохода корпораций. Вспомним отлитое на берегах озера Селигер: «Недостатком советской системы образования была попытка формировать человека-творца, а сейчас задача заключается в том, чтобы взрастить квалифицированного потребителя, способного результатами творчества других».

Десятилетиями по всему миру происходило тотальное упрощение и оглушение, подлинные ценности утрачивались и заменялись интернациональными суррогатами, шло замещение высокой культуры поп-культурой, пока все не свелось к всепоглощающему омуту 30-секундных роликов TikTok. Думать некогда и незачем. Глобализации выгодна деградация образования и культуры, поскольку это упрощает задачи масштабирования бизнеса, либерализации потребительских рынков и программирования специализаций регионов планеты в интересах корпораций. Поэтому одной из черт глобализации стала всемирная «культурная» интеграция и унификация. People обречен «хавать» неважно где и кем произведенный контент, попадающий на

мировой рынок, потому что любой продукт на рынке должен приносить деньги, и чем ниже затраты на его создание и воспроизводство, тем выше прибыль.

И напротив, высокая культура с ее идеалами и ценностями вредит бизнесу, потому что культурный человек обладает саморефлексией, осознает фундаментальные категории этики, а главное — перестает быть неразборчивым, не думающим, манипулируемым потребителем. Но эмпирический закон цивилизаций таков, что при деградации одной области деятельности или знаний начинают осыпаться другие. Вырождение культуры ведет к упадку образования, что, в свою очередь, приводит к затуханию развития и к кризисам в экономике и финансах.

Но культура или ее исчезновение — это не единственная проблема. Тотальная цифровизация источников информации ведет к цифровому нарушению когнитивных функций. Гигантский поток всепроникающей информации в интернете на самом деле серьезно снижает количество информации, которую человек способен запомнить, но при этом люди считают, что они получили знания. Отвлеченные цифровыми технологиями родители тратят меньше времени на общение со своими детьми, а у детей,



GETTY IMAGES



погруженных в смартфоны и гаджеты, тормозится развитие мозга и сокращаются способности к получению опыта существования в реальной жизни. У людей растет уровень тревожности, импульсивности и внушаемости.

И как в таких условиях, в такой среде «Дивного нового мира», сформировать высокую финансовую культуру? Как воспитать ответственность, как объяснить, что неудачи — это вызов и повод для дальнейшей работы и поиска, и как научить управлять рисками?

Это задача посложнее, чем у профессора Хиггинса сделать настоящую леди из выросшей в лондонских трущобах Элизы Дулитл. Никакие КРІ «Стратегии повышения финансовой грамотности и формирования финансовой культуры до 2030 года» тут не помогут.

Культура, образование и искусство как основа финансовой культуры

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

Александр Сергеевич Пушкин,
«Пиковая дама»

В книге «Уолден, или Жизнь в лесу» американского писателя XIX века Генри Дэвида Торо, повлиявшего на по-

литические взгляды Льва Толстого и Махатмы Ганди, есть очень элегантно сформулированная мысль о потреблении: «Стоимость вещи — это количество жизни, которое требуется обменять на нее, немедленно или в долгосрочной перспективе».

Экономисты называют это альтернативными издержками возможностей. Стоимость выбора — это ценность наилучшей альтернативы, от которой пришлось отказаться, когда при ограниченных ресурсах необходимо сделать выбор между несколькими взаимоисключающими альтернативами. Но способность сделать выбор зависит от свободы воли человека и осознания последствий принятых решений.

Стоимость смартфона в руках ребенка или взрослого — это не только цена, уплаченная на кассе в магазине электроники, но и стоимость времени, затраченного на просмотр потока цифровой информации через это устройство, это и издержки фрагментированного внимания, а в случае школьников и студентов еще и нарушение процесса обучения, что обязательно скажется либо на будущих доходах, либо в виде понесенных дополнительных затрат на дообучение, либо на походах к офтальмологу и стоимости операции по коррекции зрения. Это отказ от самостоятельно-

го творчества или ценного жизненного опыта. Цифровой шлейф и установленные цифровыми устройствами шаблоны будут воспроизводиться алгоритмами и системами ИИ на всех последующих устройствах, уводя человека все дальше от свободы собственной воли.

Поглощение «массовой культуры», как поглощение фастфуда и порнографического контента, ведет к зависимости, к деградации, к доминированию цифровых систем (алгоритмических или ИИ) принятия решений над сознательным выбором человека. Социальные сети, которые преподносятся как средство для расширения кругозора, превратились в машины для промывания мозгов и формирования мнений и оправдания нарциссизма. Таковы принципы их работы. Электронный доступ к коллективному знанию всей человеческой цивилизации часто оборачивается бесполезной игрушкой в руках пользователя.

Путь за пределы этого порочного круга лежит в области образования и настоящей культуры. Образование — это процесс воспитания и обучения, общественно значимое благо, совокупность знаний и опыта. Культура — часть образования, через культурные образы следующим поколениям передаются необходимые знания

и ценностно-нравственные ориентиры. Культура отвечает за духовное развитие человека и формирует представление об истине, добре и красоте. Смысл искусства состоит в нахождении эйдоса — ценностной идеи, воплощенной в художественных образах, меняющих мир к лучшему.

Настоящее искусство показывает людям светлые идеалы и примеры величия человеческого духа, побуждает человека становиться лучше, формирует логику восприятия окружающего мира и этику, то есть практическое знание того, что такое добро и что такое зло.

Безусловно, такая высокая культура вредит потребительскому бизнесу, потому что подлинная культура антибуржуазна. Но без нее не сформировать финансовую культуру человека и общества. Один из принципов финансовой культуры заключается в понимании человеком, что издержки не ограничиваются денежными или финансовыми затратами, а реальная стоимость приобретения включает потраченное время, полученное или неполученное удовольствие или любое другое благо, обеспечивающее полезность совершенного действия. Оценить полную реальную стоимость вещи, услуги или инвестиционного выбора может лишь высокообразованный и культурный человек.

Полезный принцип «keep a low profile» — то есть принцип сдержанного поведения, позволит критически оценить необходимость той или иной траты. «Джентльмен, обладающий настоящим интеллектом и культурой, как правило, скромен», — написал Сесил Б. Хартли в книге правил поведения настоящего джентльмена — A Gentleman's Guide to Etiquette. В этом суть воспитания правильной потребительской культуры и позиционирования человека в обществе.

Финансовая культура — это еще и производная от совокупного культурного уровня общества. Общества с разными этическими системами по-разному реагируют на вызовы и кризисы. Если обществом с раннего детства воспитывается и поощряется нравственное поведение, если человек не совершает поступки, которые бы внутренне осуждал, то общество будет здоровым и способным на созидание и прогресс, а значит, и на построение успешной экономики, с рациональным подходом к использованию ресурсов ●

«КАК СИСТЕМООБРАЗУЮЩИЙ БАНК МЫ ОТВЕЧАЕМ ЗА РОСТ ДОСТУПНОСТИ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ»



Член правления ВТБ Руслан Еременко рассказал «Деньгам» о том, почему даже в текущих экономических условиях сегмент малого и среднего бизнеса продолжает активно развиваться и какие меры поддержки и продукты предприятиям необходимы от государства и банков.

же неоднократно прозвучало, что в ходе перестройки отечественной экономики ключевую роль стал играть малый и средний бизнес. Можно ли уже говорить о том, что этапы наиболее серьезной трансформации позади, чем сейчас живет этот сегмент? И сохраняет ли он интерес для банков и группы ВТБ в частности?

— Существует множество факторов, которые создают препятствия для экономического роста. Тем не менее, по данным первого квартала текущего года, число компаний и предприятий, зарегистрированных в России, достигло рекордного значения в 7,8 млн, что говорит о продолжающемся росте даже в текущих непростых условиях. Отчасти такой прирост является следствием интеграции новых регионов в российскую экономику. Однако основной причиной я считаю естественное развитие компаний, что приводит к качественному и устойчивому развитию сектора. Компании СМБ обладают удивительной способностью быстро адаптироваться к глобальным и внутренним экономическим изменениям. Мы наблюдаем, как они находят новых партнеров, заполняют образовавшиеся свободные ниши на внутреннем рынке и осваивают новые рынки.

Наша задача как банка — помочь им в этом, предоставив удобные финансовые инструменты.

— Основные финансовые продукты, по сути, сейчас могут предложить все крупные банки. Что в настоящий период наиболее востребовано клиентами СМБ? В чем уникальность предложения ВТБ для малого и среднего бизнеса?

— С одной стороны, банк обязан оперативно и качественно предоставлять финансовые услуги. С другой — бизнесы наших клиентов находятся на различных этапах своего развития. И сегодня мы не просто предоставляем стандартные услуги по расчетно-кассовому обслуживанию или выдаем кредиты, мы способны поддерживать малый и средний бизнес на любом этапе его жизненного цикла.

Так, на стадии запуска ВТБ помогает с регистрацией бизнеса, сразу же открывает расчетный счет и предлагает дополнительные нефинансовые услуги для новых компаний, такие как организация бухгалтерии и юридическая поддержка. Когда бизнес начинает набирать обороты, мы предлагаем другие банковские продукты, включая кредиты и гарантии. А сделки наших партнеров на внешних рынках потребуют сопровождения международных контрактов.

Текущий уровень ключевой ставки закономерно влияет на динамику банковского финансирования, есть некоторое охлаждение общего спроса, особенно если говорить о длинных кредитах. Мы видим, что на данном этапе бизнес может временно отложить реализацию инвестиционной программы, требующей значительного кредитного плеча. Но это, подчеркиваю, не критичный маркер, а как раз здоровое поведение и адекватное использование имеющихся возможностей.

На этом фоне предприниматели стремятся размещать свободные средства в депозиты, чтобы получить стабильный дополнительный доход, обусловленный высокими процентными ставками. Даже скромные остатки на счетах становятся источником дополнительного дохода. Основной объем, конечно, приходится на рублевые инструменты, но мы отмечаем повышенный интерес к депозитам в китайских юанях.

Наша продуктовая линейка позволяет клиентам создавать индивидуальные портфели, выбирая сроки и суммы размещения средств в соответствии с собственными потребностями, дает им гибкость в управлении своими финансами. Сегодня каждый второй бизнес в нашей стране, который работает с депозитами и аналогичными финансовыми продуктами, выбирает банк ВТБ. Портфель группы ВТБ в сегменте среднего и малого бизнеса в части привлеченных средств на 1 мая составил 3,4 трлн руб.

— Не только банки последние годы все активнее переориентируются на работу с СМБ. Растет и число госпрограмм для этого сегмента. Насколько, по вашим оценкам, программы господдержки эффективны и массово доступны бизнесу? Какая доля кредитов СМБ в вашем портфеле приходится на госпрограммы? Планируете ли наращивать ее и для чего?

— Для развития малому и среднему бизнесу важно иметь доступ к финансированию. Поэтому в нынешних условиях значительно растет интерес к льготным программам кредитования, и мы активно поддерживаем стратегические инициативы правительства РФ. В прошлом году мы суммарно участвовали в 29 федеральных и региональных программах различного характера. Доля портфеля по программам поддержки в общем кредитном портфеле достигает почти 20%, то есть пятой части кредитов, выданных СМБ.

Если говорить об инициативах, которые мы поддерживаем, то отмечу запуск программы финансирования под залог прав на интеллектуальную собственность. Она реализуется при поддержке правительства Москвы и пользуется популярностью. Также из новых инициатив стоит отметить программу поддержки объектов культурного наследия. Она позволяет уменьшить затраты на восстановление таких объектов, одновременно увеличивая их эффективность.

ВТБ традиционно вошел в список банков, одобренных Минэкономразвития РФ для участия в новой инициативе льготного кредитования для малых и средних предприятий, которая заменила программу 1764. Новая программа уже активно функционирует в рамках национального проекта поддержки малых и средних предприятий и стимулирования предпринимательской активности. В апреле мы были одними из первых, кто начал предоставлять финансирование по ней, заключив первые контракты с предприятиями. Например, предприятие из Красноярского края реализует крупный проект по производству минеральной ваты. Наша финансовая поддержка позволит компании из Дзержинска осуществлять итоговую сборку крупногабаритного нестандартного оборудования и обеспечивать его логистику водным транспортом. Также



мы оказали помощь производителям из Ленинградской области в приобретении дополнительного оборудования для изготовления упаковок.

— Дискуссия о работе с СМБ традиционно сопровождается разговором о рисках. Есть ли просрочки у корпоративных заемщиков? Есть ли запрос на реструктуризацию кредитов и из каких отраслей экономики видите этот запрос?

— Вопрос о финансовой стабильности компаний всегда остается актуальным. На сегодняшний день мы не наблюдаем увеличений доли просрочки или дефолтов среди клиентов СМБ, это положительный факт. Конечно, существует определенный спрос на реструктуризацию долгов, и он действительно вырос. Но не так существенно, чтобы вызывать беспокойство ситуацией в этом сегменте.

Ответ на вопрос о наиболее рискованной отрасли — это «все отрасли». Важно рассматривать каждую компанию и каждый проект индивидуально. Например, если у вас проект, находящийся в активной инвестиционной фазе, который пока не производит сам продукт, то есть источника прибыли в соответствии с вашей моделью еще нет, то при такой про-

центной нагрузке реструктуризация становится необходимостью. И мы ее сделаем, с полным пониманием и в интересах клиента. Настоящая задача банка и бизнеса — не бояться реструктуризации, а своевременно диагностировать проблему и вместе с клиентом искать пути решения.

К примеру, если говорить о компаниях, которые работают в приграничных регионах, им сейчас приходится иметь дело со множеством рисков одновременно. И мы предоставляем им реструктуризацию, кредитные каникулы, обнуляем платежи по РКО и принимаем другие меры поддержки. Это не государственная поддержка, это меры банка ВТБ. Так, мы уже обработали заявок на 4,4 млрд руб., которые поступили от предприятий малого и среднего бизнеса, расположенных в приграничных регионах. Эти заявки имеют приоритет в обработке, и большинство из них уже прошли процедуру одобрения.

— Масштабная стратегия ВТБ предполагала активный рост СМБ-клиентов. Эта задача эффективнее реализуется через диджитал, офлайн или их сочетание?

— На данный момент у нас 1,7 млн активных клиентов малого и среднего бизнеса, что в полной мере соответствует не только нашим внутренним пла-

нам, но и стратегическим целям, с которыми мы успешно справляемся. Отвечая на ваш второй вопрос, можно отметить, что в нашей модели работы с СМБ примерно 60% продаж происходит через сеть отделений, а 40% — через дистанционный канал. Я считаю, что эти пропорции должны меняться в пользу дистанционных продаж. Однако для качественного обслуживания клиентов мы по-прежнему нуждаемся в традиционной сети отделений, которая обеспечивает обратную связь с клиентами.

За последние годы мы смогли значительно улучшить офлайн-продукты и сервисы, а также внедрить современные технологии дистанционного взаимодействия. Клиент ожидает от нас сегодня удобное и быстрое обслуживание через любую предпочтительную для него платформу, включая открытие счета онлайн. Для клиентов банка — юрищ или предпринимателей — мы предлагаем полный спектр продуктов и нефинансовых сервисов как в отделениях, так и в онлайн-каналах.

— Могли бы вы подробнее рассказать о том, как сейчас трансформируется сеть офисов ВТБ, какие офисы и какого формата открываются?

— Развитие сети отделений — одна из основных наших стратегических задач. Как системообразующий банк мы

отвечаем за рост доступности финансовых услуг в стране. И мы продолжаем расширение нашей сети. Теперь ВТБ представлен во всех регионах России: география нашей сети расширилась с 79 до 89 регионов, включая те, где ранее у нас не было отделений.

За первые пять месяцев текущего года мы уже открыли более 150 отделений, и на сегодняшний день сеть ВТБ насчитывает 1638 офисов. Наше планомерное расширение сети предусматривает прирост почти на 400 отделений к концу года.

Наша сеть расширяется за счет офисов различных форматов, включая «легкие» офисы. Такие офисы отличаются удобным расположением и находятся в местах, где сосредоточено население, то есть в рабочих или жилых районах. Мы открываем их в городах с населением от 20 тыс. человек, где ранее наша сеть была недостаточно развита.

Подчеркну еще раз: ВТБ продолжает развитие сети офисов. Это запрос не только от частных лиц, но и от бизнес-структур, которым также важно, чтобы получение финансовых услуг было максимально доступным и удобным. Мы развиваем нашу сеть, чтобы отвечать на потребность в быстром и комфортном обслуживании, не забывая о важности личной консультации и индивидуальном подходе к клиентам ●

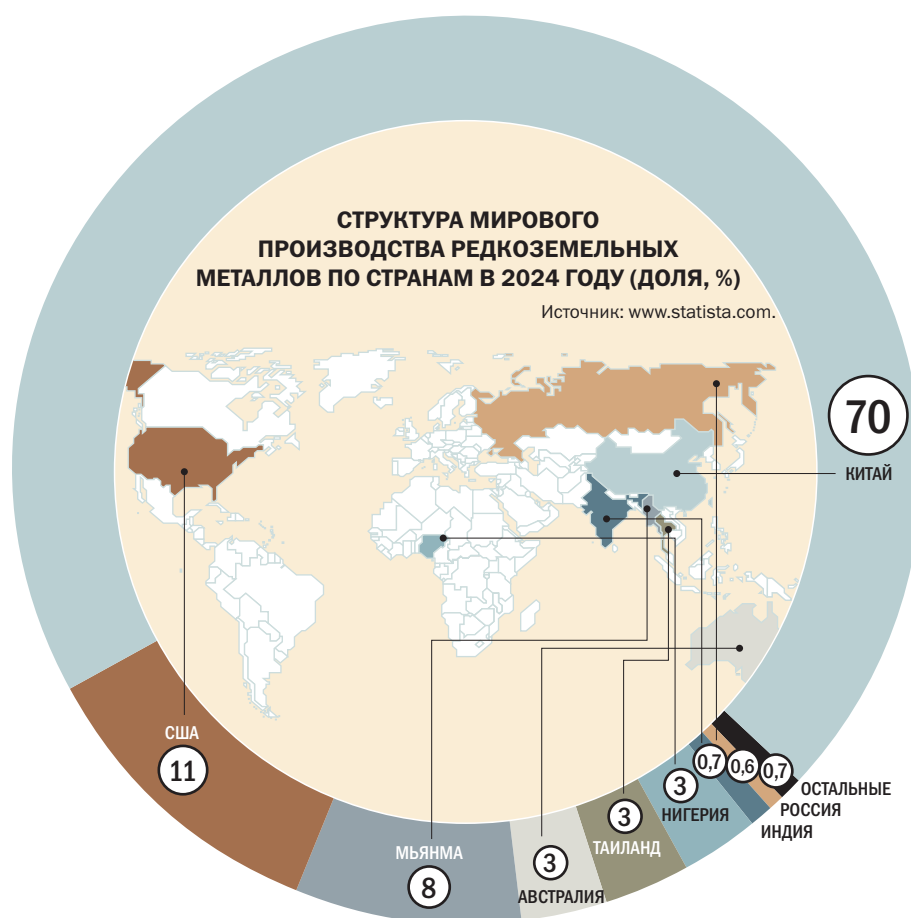
РЕДКОЗЕМЕЛЬНАЯ ЛИХОРАДКА

ТРАМП ПОДОГРЕЛ ИНВЕСТИЦИИ В ДОБЫЧУ ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ



ТЕКСТ **Кирилл Сарханянц**
ФОТО **David Becker/Reuters,**
Alex Brandon/AP

Торговая война с Китаем, развернутая Дональдом Трампом еще во время его первого президентского срока, спустя несколько лет привела американского президента к неприятной дилемме: либо признавать невозможность одолеть своего главного оппонента на международной арене и ретироваться, либо устроить настоящую промышленную революцию. Трамп выбрал второй вариант и пытается превратить Штаты в энергетически независимую державу. А для этого американцам придется буквально доставать из-под земли все имеющиеся у них ресурсы.



Опасная зависимость

еще во время своего первого президентского срока, в 2017 году, Дональд Трамп распорядился, чтобы Министерство внутренних дел и прочие ведомства подготовили доклад о зависимости Соединенных Штатов от импорта критически важных для экономики страны полезных ископаемых — тех, которые широко используются, например, при создании компьютерных чипов, стержней ядерных реакторов, истребителей и электромобилей. То был вопрос не просто экономического процветания, а национальной безопасности США.

В 2020 году такой доклад был получен. В перечне критически важных полезных ископаемых оказались 35 минералов. В случае с 31 из них США импортируют более половины от годового потребления. 14 из них оказываются в распоряжении американских производителей только за счет импорта. Но это не самое страшное для экономики США, комментировал доклад Дональд Трамп.

Хуже всего, на взгляд Трампа, что 80% редкоземельных металлов импортируется в Америку напрямую из одной страны — Китая. Оставшаяся часть — из того же Китая, но через посредников.

И этот факт стоит учитывать, когда развязываешь торговую войну против своего главного геополитического оппонента. Да, власти США легко могут запретить американским компаниям и своим экономическим союзникам экспортировать в Китай передовые технологии. Но у Китая есть вариант не менее болезненного контрудара.

В середине апреля Коммунистическая партия дала понять Дональду Трампу, что готова к полноценной торговой войне. В ответ на повышение импортных пошлин на китайские товары КПК ввела запрет на экспорт в США семи редкоземельных металлов — самария, гадолиния, тербия, диспрозия, лютеция, скандия и иттрия. Все они широко используются в оборонной, автомобильной и энергетической отраслях промышленности. И, как отмечают американские эксперты, без закупок у Китая США просто не смогут обойтись в краткосрочной перспективе, что ставит под угрозу военную мощь страны.

В Вашингтоне осознают риски торговой войны с Китаем. А потому уже в начале мая стороны объявили о временных взаимных уступках. Пошлины для китайских товаров на три месяца были снижены с 145% до 30%, а на американские — с 125% до 10%. Но с одним важным уточнением: снижение тарифов не распространяется на секторальные ограничения, ранее развернутые США. Это в том числе 25-процентные пошлины на поставки алюминия и стали, а также продажу автомобилей. Не в полной мере будут свернуты и нетарифные ограничения: так, Китай, по всей видимости, сохранит экспортный контроль за поставками редкоземельных металлов.

Деньги на кирку

По данным Геологической службы США (USGS), в 2024 году США импортировали редкоземельных соединений и металлов примерно на \$170 млн — в основном из Китая. В то же время внутреннее производство США достигло 45 тыс. тонн оксидов редкоземельных элементов на сумму \$260 млн.



DAVID BECKER / REUTERS



ALEX BRANDON / AP

Хуже всего, на взгляд Трампа, что 80% редкоземельных металлов импортируется в Америку напрямую из одной страны — Китая. Оставшаяся часть — из того же Китая, но через посредников

Крупнейший производитель редкоземельных металлов в США — компания MP Materials, которая занимается разработкой рудника Маунтин-Пасс в Калифорнии. При этом компания инвестирует в расширение своих активов и в апреле получила через федеральные программы по льготному налогообложению \$58,5 млн для строительства новых мощностей в Форт-Уорте, штат Техас.

Такое положение дел не устраивает власти США. Дональд Трамп в своей торговой вражде со всем миром, может, в чем-то и последователен, но чуть ли не единственная константа в его политике — импульсивность и переменчивость. Вводя повышенные импортные пошлины, он почти тут же их отменяет или замораживает до лучших времен — до тех, когда соперник по спору придет к нему договариваться.

Впрочем, одновременно с молниеносными решениями администрация президента готовится и к игре в долгую. В конце марта Дональд Трамп подписал указ, который поощряет упрощение получения финансирования, разрешений и инвестиционной поддержки для компаний, занимающихся добычей и переработкой важнейших полезных ископаемых.

В середине апреля Financial Times сообщила, что администрация президента готовит указ, разрешающий расширение глубоководной добычи критически важных металлов на дне Тихого океана. Сразу после этой новости взлетели котировки акций сразу нескольких американских добывающих компаний. Акции USA Rare Earth, занимающейся добычей редкоземельных металлов, подскочили на 70% за три дня. TMC The Metals Company, ко-

торая как раз добывается от властей разрешения на добычу критически важных металлов на дне океана, подорожала за то же время на 52%. Акции MP Materials выросли на 16%, что стало лучшей динамикой на бирже для компании с сентября 2024 года.

А 25 апреля слухи об указе подтвердились. Указ ускоряет процесс рассмотрения и выдачи лицензий на разведку полезных ископаемых на морском дне, в том числе «за пределами национальной юрисдикции», то есть в нейтральных водах.

Еще одна компания, которая очевидно выиграет от реформ Дональда Трампа и может стать отличной целью для инвесторов, — CoTec Holdings. С середины апреля ее рыночная капитализация выросла на треть и сейчас составляет около \$58,7 млн. Компания станет ключевым игроком в раз-

витии американских мощностей по переработке редкоземельных магнитов. В рамках совместного предприятия с Maginito CoTec будет развивать проект HyProMag USA в Техасе, где будет использоваться инновационный метод извлечения магнитов из утилизированных товаров с помощью водородной переработки магнитного лома. Этот метод будет не только дешевле, но и экологичнее добычи полезных ископаемых.

Не забывают американские компании и вкладываться в добычу магнитов и металлов за рубежом. Ярчайшее проявление желания властей США ликвидировать отставание от Китая путем инвестиций за рубежом — сделка по редкоземельным металлам с Украиной. По условиям соглашения украинская сторона предоставляет США доступ к своим полезным ископаемым.

Но были в последнее время и менее заметные попытки компаний США вложиться в горнодобывающие компании за рубежом. Так, американский инвестор Джеймс Кэмерон в конце апреля предложил \$5 млрд за покупку казахстанской Евразийской группы — одного из крупнейших поставщиков минеральных ресурсов в мире. Однако в этом случае фортуна оказалась не на стороне американцев: компания, частично принадлежащая правительству Казахстана, отвергла предложение о продаже ●

«ФИНРЫНОК ЖИВЕТ В РИСКАХ ПОСТОЯННО, ЕГО ЗАДАЧА — СПРАВЛЯТЬСЯ С НИМИ»



почему в Газпромбанке Центр по развитию бизнеса с финансовыми компаниями выделен в отдельную структуру?

— В отличие от большинства кредитных организаций, у нас это направление разделено с обслуживанием других финансовых институтов (банков). В Газпромбанке расчетное, казначейское, брокерское обслуживание, а также реализация иных продуктов для профучастников (управляющих компаний, негосударственных пенсионных фондов, специализированных депозитариев, брокеров) — самостоятельный бизнес. Фактически наш Центр — это «бутик» для данной категории клиентов в клиентском блоке, который формирует значительную долю от общего объема доходов.

Исторически у нас были связи с рядом клиентов из финансовой отрасли еще с тех времен, когда индустрия коллективных инвестиций только переживала свое зарождение в том виде, в котором мы ее знаем сегодня. Основным драйвером тогда была пенсионная реформа, начатая в 2002 году. Благодаря ей в 2005–2009 годах на этом рынке сформировалась очень хорошая динамика. Пенсионные средства являлись основным источником новых денег, поступавших на рынок. Вдобавок тренд на структурирование активов на зарождающемся рынке частных капиталов четко показал свою востребованность. Мы приняли решение, что этот клиентский сегмент мы будем специальным образом развивать и растить собственные компетенции. Это был первый и самый правильный шаг.

— Получается, что вы росли и развивались параллельно со своими основными клиентами?

— Да. 20 лет назад это был сегмент «неочищенный». Было много неразберихи, самодеятельности, возникали и некрасивые истории вроде той, что произошла с фондами Мотылева, или другие. Со временем регулирование стало меняться, усилился контроль со стороны Центрального банка.

С другой стороны, развивалась и своя специфика работы управляющих компаний — специализированные депозитарии, осуществляющие контроль за платежами и расходованием средств. Такая структура работы требовала создания специальных форм договоров, соглашений, работы систем и т. д. В этом эволюционирующем мире мы постоянно держали руку на пульсе, отслеживали потребности рынка. Что именно клиентам — действующим и потенциальным — было нужно? Не ждать завтрашнего дня, когда поступит выписка о зачисленных накануне средствах, как это было заведено во всех банках, а получить их сразу и иметь возможность распорядиться деньгами. Минимизировать привязку к банковским рейсам, чтобы деньги работали быстро. Мы действовали на опережение. Сначала точно, а затем и для всех предоставили промежуточные выписки по счетам. Или, например, изначально для расчетов между банками было определено пять рейсов платежей. Мы проявили инициативу, пошли к регулятору и предложили ускоренный обмен пакетами платежных документов без привязок к рейсам. Инициативу поддержали, в итоге клиенты получили возможность больше зарабатывать на оборачиваемости их же денег. Конечно, были и другие нововведения.

И все эти годы мы придерживались и продолжаем придерживаться принципа «бутикового» сервиса. Если у клиентов есть вопросы, «боли», которые могут быть для них неким сдерживающим или риск-фактором, мы их предвосхищаем. Берем на себя, прорабатываем. Меняются запросы, проблемы, риски профучастников — меняемся и мы.

— Кстати, о рисках. Такого вала, какой наблюдался по этой части с февраля 2022 года, в истории еще не было. Как изменилось из-за этого поведение ваших клиентов и как изменились вы сами?

— Я вспомню ситуацию двумя годами раньше, начало ковида. Очень показательно выглядело то, что предприятия из всех отраслей экономики просили запустить меры поддержки, льготные кредиты, формировали инициативы, которые направлялись регуляторам. Что в это время делал финансовый рынок? Выждал паузу и продолжил трудиться. В какой-то момент коллеги из Минфина попросили нас сформулировать свое видение, чем можно помочь финрынку. Профучастники сказали: «Нам помогать не надо! Просто повремените с введением новых требований. А так мы справимся сами. Это наше поле деятельности, и мы живем в рисках постоянно». То же самое произошло в 2022 году. Что-то происходит, ломается или рушится, но задача финансовых компаний — справляться с этим. Поэтому каких-то катастрофических событий мы не наблюдали.

Основное изменение произошло у нас в сознании. Мы все поняли, что теперь находимся в другой реальности, в замкнутом контуре, можно сказать, предоставлены сами себе. И что надо учиться с этим жить. Те, кто имел качественно сформированные компетенции, вскоре стали набирать обороты еще быстрее, концентрируясь на потребностях внутреннего рынка, которые надо было удовлетворять, перепаковать, структурировать. Те, кто решил попробовать свои силы, — приступили к активной реализации задумок.

— Да, это видно по тому буму на рынке управляющих компаний, который начался в 2023–2024 годах. Так, в прошлом году появилось 47 новых УК. Это рекорд с 1996 года (расчеты Frank Media на основе данных ЦБ. — Прим. ред.). Именно УК — основа вашей клиентской базы. Вы ощутили такие перемены, повлияли ли они на ваш бизнес?



ИГОРЬ ИВАННОВ

— Когда мы начинали 20 лет назад, объем активов под управлением средней УК составлял не более 2 млрд руб. Если у компании было 10–15 млрд руб., то это был уже топ-клиент. Сейчас нормально, когда в управлении 200–300 млрд руб. А тогда новых имен не возникало, потому что объем рынка в деньгах не увеличивался, то есть не было спроса. И тут возникает ситуация, при которой деньги перестают уходить за границу, начинают концентрироваться внутри страны. Появляется запрос на приобретения, вложения в активы, их упаковку. Начинает расти новый внутристрановой клиент, причем невиданными темпами. В мировой истории это, пожалуй, рекорд: такого количества структурирования сделок, вложений в фонды за столь короткое время еще не было.

Это имело и позитивные, и негативные последствия. Да, рынок растет, появляется много новых имен. Но с другой стороны, нужно ли так много и так быстро? Компетенции на этом рынке приобретаются годами, репутация формируется не так быстро. Внезапно новые компании получают лицензию, упаковывают актив, а дальше надо развиваться, расти, чтобы «операционка» тебя попросту не поглотила. Такие примеры мы уже видели у очень крепких, устойчивых игроков. Некоторые компании, которым по 20 лет, только сейчас начали находить свой собственный путь. Без должных компетенций, опыта это невозможно. Конечно, сегодня все процессы происходят намного быстрее, чем 20 и даже десять лет назад.

Но все равно, скорее всего, так много новых игроков, как сейчас, на рынке появляться уже не будет.

Новые компании выбирают нас, поскольку рынок довольно узкий, а банк на нем известен, предоставляет клиентам максимально удобный сервис и по достоинству занял значительную долю. Мы же, со своей стороны, готовы к росту рынка: по состоянию на начало 2022 года у нас в портфеле было около 100 УК, и когда появились новые участники, мы знали, что им требуется, и смогли удовлетворить их запросы. Сейчас нашими клиентами являются уже 160+ УК, из них более 100 находятся у нас на брокерском и на казначейском обслуживании, всего открыто более 2,5 тыс. счетов доверительного управления ПИФ и НПФ, из них около 600 — за 2024-й (большая часть — это ЗПИФы).

— Понятно, что резкий рост операционной нагрузки — это сейчас прежде всего вопрос технологического совершенства IT-платформы банка. Пришлось ли вам импортозамещать и донстраивать IT-систему в связи с увеличением этой нагрузки?

— Мы сейчас пользуемся собственными решениями, доработанными на имеющейся на определенный момент времени платформе нашего вендора. В банке есть небольшая команда поддержки, которая занимается рынком профучастников много лет и понимает, что этому рынку нужно. Они знают, что у специализированной одной

потребности в софте, а у НПФ — другие. Имеют представление, как решать их проблемы с оптимизацией, автоматизацией, выгрузками и т. д. С прошлого года мы с командой занимаемся переходом на новую платформу. Задача — чтобы это произошло одновременно и максимально комфортно для всех участников (УК, СД, НПФ). Мы не можем пригласить только какую-то часть клиентов в новую среду, дать им поработать, посмотреть, как это происходит, и только потом запускать «в пром». Потому что УК и спецдепы взаимосвязаны друг с другом сложным, не всегда линейным образом. Просто перенести одну часть данных на новое ПО, оставив другую на старом, нельзя. Когда мы закончим разработку, все будет перенесено одновременно. И начнется новый этап, откроются новые возможности.

— Многое за минувшие два года поменялось с позиции законодательства и регулирования фондов. Среди свежих опций — институт личных фондов. Есть они среди ваших клиентов?

— В нашем портфеле они уже есть. Считаем этот рынок перспективным и точно будем ими заниматься. Но надо понимать, что пока личный фонд — еще очень сырой инструмент. Многое предстоит «докрутить». Я думаю, что с осени мы увидим бурный рост в личных фондах, а в устоявшийся рыночный продукт они превратятся не раньше 2026 года. У всех нас есть около года, чтобы научиться правильно жить с этим сегментом. Верю в то, что он ста-

нет хорошим источником новых денег для индустрии коллективных инвестиций. Как и Программа долгосрочных сбережений (ПДС) — для негосударственных пенсионных фондов.

— На чем основан ваш оптимизм в отношении ПДС?

— ПДС — это рынок конечного массового потребителя. Базовая задача государства здесь — научить и приучить население вкладывать в рынок капитала, в длинную. Когда-то негосударственным пенсионным фондам разрешили самим вкладывать деньги в фондовый рынок. Некоторые из них пошли по этому пути, самостоятельно начав открывать брокерские счета. Но заморозка пенсионных накоплений, которая произошла более десяти лет назад, не дала возможности дальше развиваться этому направлению, да и всей отрасли в целом. Сейчас происходит нечто вроде реинкарнации института НПФ. Новые деньги граждан будут стимулировать управляющих инвестировать в капитал компаний. Эти деньги придут на фондовый рынок, в экономику, а самое главное — в долгосрочные вложения. Я сторонник идеи поддержки вложений населения в акционерный капитал. Здесь как раз и нужно применять механизмы поддержки, льгот и субсидий. Чтобы бюджетные средства стимулировали вложения новых денег частных инвесторов. Средства граждан опосредованно пойдут и в технологический сектор, и в легкую промышленность, и много куда еще.

И конечно, ПДС выполняет ключевую функцию — повышает уровень соцзащиты тех граждан, которые утрачивают свой основной доход. Проще говоря, повышает коэффициент замещения. Это новая веха развития и на ближайшие три-пять лет — точно тренд для рынка.

— Приток денег через ПДС в НПФы уже сказался на вашем бизнесе?

— Наши «якоря» — основные банковские продукты, используемые профучастниками: транзакционные услуги, брокерское и казначейское обслуживание. Другими словами, то, что позволяет деньгам быстро двигаться, а клиентам — быстро управлять ими. Поэтому возрождение пенсионной индустрии, безусловно, окажет на нас влияние. У нас есть платформа, готовые решения, которые отвечают требованиям законодательства и регулирования, наше имя хорошо известно на рынке, и конечно, мы ожидаем роста своего направления на фоне развития отрасли НПФ. 80% новых участников этого рынка в прошлом году и в начале текущего уже стали нашими клиентами. Я вижу в этом сегменте большой потенциал ●

СТАВКА НА ДОЛГ

ИНВЕСТОРЫ МАССОВО СКУПАЮТ ФОНДЫ ОБЛИГАЦИЙ

В мае 2025 года мировые инвесторы рекордными темпами наращивали вложения в облигации. За неполный месяц такие инвестиции составили \$71,4 млрд, а с начала года — почти \$208 млрд. Основными бенефициарами привлечений стали фонды корпоративных облигаций инвестиционного уровня, вытеснив на второе место фонды казначейских облигаций США. Российские инвесторы — в общем тренде: скупают облигации и продают акции.



Международные инвесторы рекордными темпами наращивают вложения в фонды облигаций, свидетельствуют данные Emerging Portfolio Fund Research (EPFR). По оценке «Денег», основанной на отчетах Bank of America (BofA), учитывающих данные EPFR, по итогам мая суммарный объем средств, поступивших в этот тип фондов, составил почти \$71,4 млрд. Это более чем вдвое выше потерь в апреле и максимальный результат с июня 2020 года. Пять лет назад мировые инвесторы, обеспокоенные рисками рецессии, вызванной пандемией коронавируса, вложили в облигации \$74 млрд.

Сегодняшнему интересу к фондам облигаций также способствует неопределенность в отношении перспектив мировой экономики, но теперь — на фоне внешней политики, проводимой президентом США. За четыре месяца управления страной Дональд Трамп успел ввести три раунда пошлин, последний из которых затронул товары из 185 стран. И хотя введение большей части пошлин было отсрочено на 90 дней, страхи относительно дальнейшей тарифной войны и перспектив мировой экономики сохранились. «Тарифная война в той или иной мере продолжается и будет продолжаться, что в любом случае негативно скажется на мировой торговле. А это подразумевает поддержку со стороны снижения ставок. Поэтому инвесторы стремятся зафиксировать пока еще относительно высокие

ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Getty Images**

доходности в облигациях», — полагает главный аналитик центра инвестиционной аналитики СК «Росгосстрах Жизнь» Михаил Шульгин.

Портфельный управляющий Astero Falcon Алена Николаева отмечает, что в мае в центр внимания вернулась доходность как таковая — не потенциал роста стоимости актива, который по традиции выше у акций, не ставка на рефляцию, а фиксированная доходность здесь и сейчас, которую дают облигации. «Ставки остаются высокими, поэтому аппетит к акциям постепенно уступает банальной рациональной фиксации: если можно получить фиксированную ставку свыше 5% при низкой волатильности и без сильных политических сюрпризов, выбор в пользу бондов выглядит логичным», — считает госпожа Николаева.

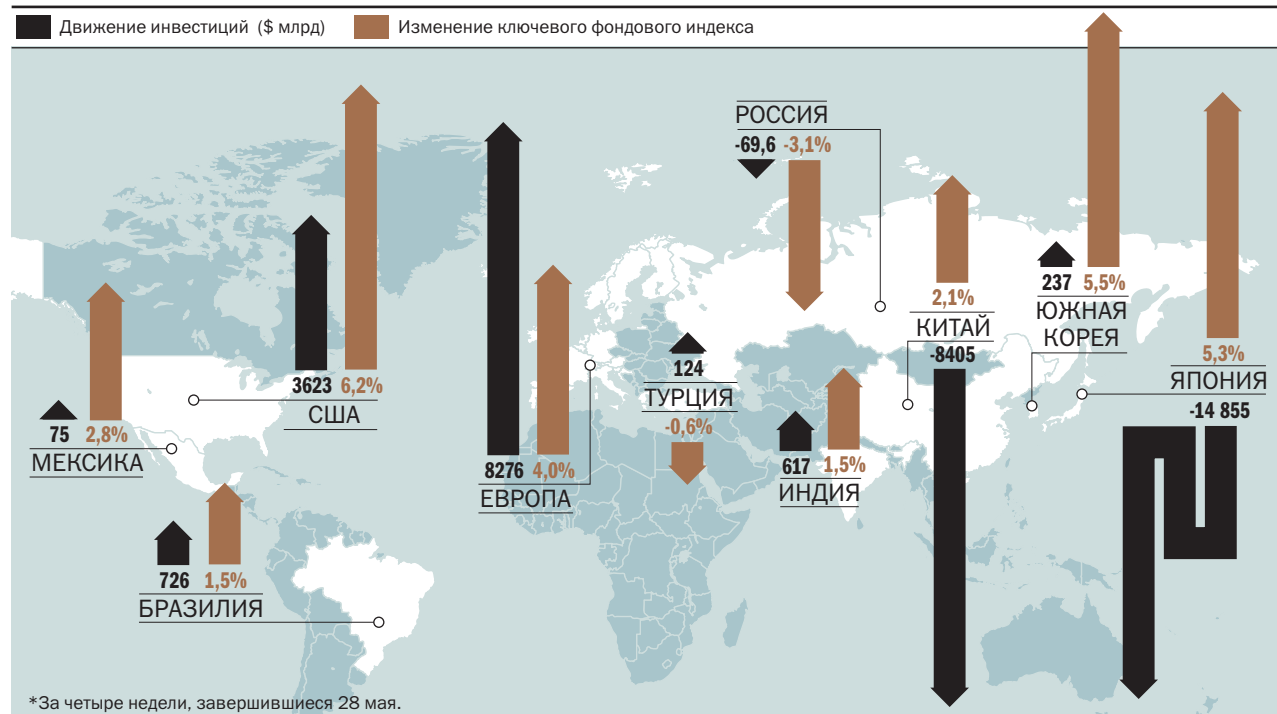
Корпоративный долг

Основные потоки новых инвестиций идут в фонды, ориентированные на корпоративные облигации инвестиционного уровня (IG Bond). По итогам неполного месяца чистые привлечение в такие фонды составили почти \$33 млрд, что почти в пять раз больше объема средств, выведенного месяцем ранее. В числе наиболее востребованных остаются и фонды гособлигаций во главе с американскими казначейскими облигациями, но интерес к ним, в отличие от корпоративных, снижается. За месяц они смогли привлечь от клиентов \$11,6 млрд, что почти вдвое ниже инвестиций месяцем ранее.

Происходящее, по мнению Алены Николаевой, свидетельствует о том, что госдолг, в первую очередь американский, теряет статус безусловного убежища. Виной тому не только неопределенность относительно проводимой Дональдом Трампом внешней политики, но и высокий дефицит бюджета США с растущим госдолгом. По итогам первых пяти месяцев текущего финансового года (с октября 2024-го по февраль 2025 года) дефицит вырос год к году на 38,5%, до \$1,147 трлн. Только по итогам февраля он составил \$307 млрд. За то же время государственный долг вырос на 2,14%, до \$36,2 трлн. В таких условиях рейтинговое агентство Moody's 16 мая объявило о решении понизить суверенный кредитный рейтинг США на одну ступень — с Ааа до Аа1. Таким образом, страна лишилась наивысшего рейтинга от всех трех крупнейших мировых рейтинговых агентств: в августе 2011 года Standard & Poor's снизило рейтинг США с ААА до АА+, аналогичный шаг 1 августа 2023 года пред-

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ*

Источники: Bloomberg, BofA, «Цифра брокер», Investfunds.





GETTY IMAGES

приняло агентство Fitch, понизившее кредитный рейтинг с AAA до AA+.

Решение Moody's не стало бы значимым событием для рынков, если бы не совпало по времени с рассмотрением Конгрессом США проекта американского бюджета, предусматривающего масштабное снижение налогов. «Запланированное снижение налоговых поступлений на \$3–5 трлн существенно увеличит дефицит бюджета и госдолг США. Снижение в то же время рейтинга Moody's стало серьезным напоминанием инвесторам о бюджетных рисках для американской экономики», — полагает начальник отдела доверительного управления «КСП Капитал УА» Дмитрий Хомяков. Как итог — доходность 30-летних US Treasuries подскочила 22 мая до 5,15% годовых, максимума с октября 2023 года.

Сопоставимый доход приносят и высоконадежные корпоративные облигации. «У IG Bond стабильный купон, сами бумаги не особо зависят от ширины рынка, не требуют угадывать макроэкономическую ситуацию, и, в отличие от перегруженного суверенного долга, нет ощущения, что под ними может провалиться вся фискальная конструкция», — поясняет Алена Николаева.

Долг с толикой риска

Высокий интерес отмечается не только к долговым бумагам высококачественных эмитентов, но и к менее надежным. Фонды высокодоходных облигаций собрали в мае свыше \$7,4 млрд, тогда как месяцем ранее было выведено \$13,9 млрд. Сопоставимый объем средств поступил в фонды облигаций emerging markets.

Госдолг, в первую очередь американский, теряет статус безусловного убежища

Такие инвестиции — ставка не на больший риск, а скорее на поиск инструментов, где премия к доходности есть, и она оправдана. По данным управляющих, ЕМ-облигации торгуются со ставкой 7–9% годовых в долларах, что, по мнению управляющих, выглядит оправданным с учетом текущего уровня их риска. «Развивающиеся страны уже прошли цикл ужесточения, локальные ставки высокие, валюты стабилизировались. Выходит, реальная доходность остается высокой, а макро- и денежные условия как будто мягче. Для того, кто ищет премию и понятный риск-профиль, это safe bet (надежная ставка. — „Деньги“). Просто в последнее время „ждать разворота ставки“ — это как ждать у моря погоды», — считает Алена Николаева. Добавляет привлекательности таким инвестициям, как полагает Михаил Шульгин, снижение курса доллара против широкого круга валют, в том числе и против валют развивающихся стран.

Акциям не хватило спроса

Высокие доходности облигаций оказывают негативное влияние на привлекательность инвестиций в потенциально более доходные, но более рискованные акции. По итогам отчетного периода чистые привлечения во все мировые фонды акций составили

лишь \$23,8 млрд, что втрое ниже результата апреля. «Несмотря на все еще сохраняющуюся неопределенность по будущей торговой политике США и ее влиянию на прибыль компаний, на экономику и уровень процентных ставок, рынки отыграли значительную часть снижения и к середине мая уже торговались выше, чем до объявления взаимных пошлин. Рост котировок снизил потенциал роста и, соответственно, уменьшил привлекательность дальнейшего значимого наращивания рисков», — отмечает управляющий активами УК «Доверительная» Дмитрий Терпелов.

Спрос упал на акции компаний как развивающихся рынков, так и развитых. По итогам месяца фонды акций ЕМ потеряли в виде чистых продаж \$7 млрд, что втрое ниже притока месяцем ранее. Фонды DM хотя и сохранили чистые привлечения, но в 2,5 раза меньше, чем месяцем ранее, — около \$21 млрд. Аутсайдерами стали фонды Японии и Китая, клиенты которых забрали \$14,8 млрд и \$8,4 млрд соответственно. Более чем в четыре раза упали привлечения в фонды американских акций — с \$15,8 млрд до \$3,6 млрд.

В качестве причин распродаж японских акций и низкого спроса на американские управляющие называют высокие ставки по длинным го-

сударственным бондам этих стран. «Доходности длинных казначейских облигаций являются важнейшей вводящей в расчет ставки дисконтирования при оценке справедливой стоимости акций. Их повышение при прочих равных (если при этом, например, не происходит улучшения ожиданий по ситуации в экономике и корпоративном секторе) негативно влияет на цены акций и других финансовых активов», — считает Дмитрий Терпелов.

Низкий спрос на фонды Китая связан с тарифной войной США. Хотя страны в начале мая пошли на соглашение и перенесли введение взаимных пошлин на 90 дней, это не добавило инвесторам уверенности. «Китай — неудивительно для некоторых — полностью нарушил свое соглашение с нами. Вот вам и мистер хороший парень!» — написал 30 мая Дональд Трамп в Truth Social. «Ситуация настолько нестабильна, что в любой момент хаотичные решения администрации Трампа или чрезмерный порядок, который пытается навязать Си Цзиньпин, могут привести к настоящей катастрофе», — считает CEO европейского брокера Mind Money Юлия Хандошко.

Российский опыт

В общем тренде находятся и российские фонды облигаций и акций. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, чистый приток средств в фонды облигаций превысил в мае 27,48 млрд руб. (\$341,6 млн при среднем курсе доллара на внебиржевом рынке 80,45 руб./\$), что на 10% выше результата апреля. При этом продажи паев фондов акций выросли в восемь раз, до 5,6 млрд руб. (\$69,6 млн). «Российский рынок изолирован от мировой финансовой системы, и динамика движений на нашем рынке обуславливается взглядом на будущее экономики и внутренними событиями. В этом смысле тренды не транслируются, но мировая экономика через снижающиеся цены на нефть влияет на российскую экономику», — отмечает руководитель отдела аналитики УК «Первая» Дмитрий Данилин.

«Медвежьим» настроениям на рынке акций способствует сохраняющаяся в России жесткая денежно-кредитная политика Банка России. В расчете на переход к более мягкой ДКП и подталкивает инвесторов к более активным вложениям в облигации. Растет спрос и на инструменты денежного рынка: чистые привлечения в ПИФы, на них ориентированные, составили за месяц почти 60 млрд руб. (\$745,8 млн) ●

«ИИ БУДЕТ МАССОВО ДОСТУПЕН — ТАК ЖЕ, КАК МОБИЛЬНАЯ СВЯЗЬ ИЛИ ТЕЛЕВИДЕНИЕ»



Искусственный интеллект все плотнее входит в нашу жизнь. Он помогает в работе, в выборе инвестиций. Он даже предсказывает будущее. О том, какие горизонты открывают генеративный искусственный интеллект и другие цифровые технологии, «Деньгам» рассказал первый зампред Сбербанка Александр Ведяхин на ПМЭФ-2025.

Как сегодня обстоит ситуация с противостоянием DeepSeek и ChatGPT и к какой модели ближе ваши разработки?

— Модели от OpenAI по большинству показателей остаются лучшими в мире, а модели от DeepSeek — лучшими в мире из числа открытых моделей. Мы не так много знаем о моделях OpenAI с технической точки зрения, поскольку, вопреки своему названию, компания прочно стала на рельсы закрытости.

Однако косвенная информация и многочисленные утечки говорят о том, что технически последние модели от OpenAI не так уж сильно отличаются от моделей китайских коллег — все это большие трансформерные нейросети.

Сегодня ведущие технологические компании активно ведут эксперименты в области как различных вариантов монолитных трансформерных архитектур, так и подхода, получившего название «смесь экспертов» (mixture-of-experts, MoE).

Все сражаются за повышение вычислительной эффективности моделей (как при их обучении, так и при их использовании), концентрируются именно на развитии методов, позволяющих выжать максимум из имеющихся данных.

При этом ни для кого не секрет, что количество оцифрованных текстовых данных сегодня растет более скромными темпами, чем потребности в них при обучении больших языковых моделей. Так что различий в технологиях между OpenAI, DeepSeek и нами меньше, чем может показаться на первый взгляд.

Если же говорить о релизной политике, то здесь «Сбер» ближе к DeepSeek, поскольку поддерживает открытость исследований. Уже не первый год мы публикуем многие свои модели в открытом доступе. Выложены в открытый доступ все модели линейки Kandinsky, базовая модель GigaChat Lite и семейство акустических моделей для русского языка GigaAM, которые находятся «под капотом» GigaChat.

— Крупные игроки на рынке ИИ вкладывают в его развитие большие деньги. Может ли генеративный искусственный интеллект стать инструментом, доступным для всех, в том числе и тех, кто не имеет средств на инвестиции в него?

— Все движется в ту сторону, где генеративный ИИ будет массово доступен — так же, как мобильная связь или телевидение. Сегодня мы предлагаем клиентам разнообразные варианты развертывания GigaChat: в публичном или частном облаке и, конечно, непосредственно в инфраструктуре заказчика (on-premise).

Если раньше внедрение генеративного ИИ было прерогативой крупнейших компаний, то сегодня мы наблюдаем растущий интерес к использованию больших языковых моделей в сегментах малого и среднего бизнеса. Например, российский разработчик Directum внедрил GigaChat в свою систему документооборота, добавив новые возможности для работы с файлами.

— Сегодня уже многим очевидно, что как помощник в бизнес-процессах ИИ необходим. А может ли он сам разрабатывать бизнес-модели и новые виды бизнеса? Или он способен только помогать человеку находить оптимальные пути их создания?

— ИИ уже способен генерировать гипотезы, находить новые рынки, рекомендовать бизнес-модели, основываясь на данных и успешных аналогах. Но принятие решений все равно остается за человеком. Сегодня это мощный инструмент соавторства, который может натолкнуть на правильное решение, дополнить и скорректировать наши предложения. Генеративные модели могут заметно помочь, например, в анализе существующих возможностей, в определении ограничений

на конкретных рынках. А также сформировать профили потенциальных потребителей и гипотезы для проверки, проанализировать тренды, провести исследование рынка, составить детальный план и траекторию развития бизнеса. Например, в корпоративном инвестиционном бизнесе «Сбера» GigaChat дает рекомендации нашим менеджерам по продуктам, которые могут быть полезны клиентам.

— Какие отрасли бизнеса могут добиться наибольшего прогресса при использовании генеративного ИИ?

— Сегодня наибольший эффект генеративный ИИ приносит в тех секторах, где уже накоплены массивы структурированных данных. Это финансы, ритейл, логистика, здравоохранение. Однако именно в наименее цифровизованных отраслях, таких как аграрный сектор, стройка, ЖКХ, потенциал этой технологии особенно велик. Генеративный ИИ может стать трамплином, который позволит перескочить сразу несколько этапов развития. Тут главное — успеть переобучить людей и быть готовым к этим изменениям. Еще одна из потенциальных сфер — это кибербезопасность, где уже есть успешные примеры внедрения генеративного ИИ. Так, «Лаборатория Касперского» на базе GigaChat разработала ИИ-инструмент, который позволяет в два раза быстрее анализировать события информационной безопасности.

— Нужно ли равномерное применение ИИ во всех отраслях экономики или его стоит использовать только в тех, где он даст наибольшую отдачу?

— ИИ — это инструмент, а не цель, его применение должно быть рациональным. Не стоит пытаться внедрить ИИ в процессы, где простая автоматизация дает больший эффект. Но во всех отраслях должны быть точки эксперимента, иначе страна и бизнес будут терять в конкурентоспособности.

В «Сбере» для этого запущен проект «Цифровая трансформация как сервис», в котором мы помогаем корпоративным клиентам тестировать и адаптировать решения под специфику отрасли для достижения наи-

ТЕКСТ Максим Буйлов
ФОТО предоставлено
пресс-службой
Сбербанка,
Игорь Иванко



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ СБЕРБАНКА

большого эффекта от внедрения технологических изменений. Все компании имеют свои уникальные особенности, в том числе ограничения, сдерживающие резкий «прыжок в ИИ». Но важно подчеркнуть, что тренд неизбежен. Цифровизация и ИИ необходимы любой компании на рынке, вне зависимости от отрасли и уровня ее развития.

— Может ли ИИ существенно увеличить точность прогноза поведения той или иной ценной бумаги? Или это неоправданное использование ресурса и он потребует только крупным инвесторам, которые хотят купить не просто пакет акций, а блокирующий или контрольный пакет, чтобы участвовать в управлении компаний?

— Инструменты на основе ИИ помогают профессиональным аналитикам повысить скорость анализа цен-

ных бумаг, увеличить количество покрываемых компаний и сократить время подготовки рекомендаций за счет автоматизации рутинных задач, сбора и анализа информации, построения прогнозов и разработки сценариев. Алгоритмы на основе ИИ могут работать с неструктурированной информацией: новостями, отчетами, сообщениями в чатах и так далее. Эти алгоритмы быстрее человека оценивают тональность новостей и находят нужную информацию

в интернете. На данном этапе развития ИИ-агенты могут стать хорошими помощниками как для аналитиков, так и для инвесторов, но пока не могут полностью заменить экспертное мнение.

Поскольку возможности ИИ значительно повышают скорость обработки информации, наша цель — создать ИИ-индексы для разработки инвестиционных продуктов, которые обеспечат клиентам доходность выше рыночной.

«ИИ уже способен генерировать гипотезы, находить новые рынки, рекомендовать бизнес-модели. Но принятие решений все равно остается за человеком»

— Как инвесторы могут самостоятельно использовать ИИ как продвинутых роботов, которыми уже сегодня пользуются многие для ускорения реакции на движение рынка?

— Инвесторы могут использовать ИИ, и генеративный в частности, для мгновенного анализа огромных объемов данных, новостей и другой текстовой информации, выявления рыночных паттернов и автоматизации сделок. Это повышает скорость реакции, снижает человеческий фактор и позволяет быстрее принимать более точные инвестиционные решения, в том числе и без участия человека. При этом важны «гибридные» решения, в которых технологии ИИ дополняются экспертной оценкой макротрендов и долгосрочных рисков.

Мы сейчас активно тестируем такие технологии и подходы в банке и затем переносим их в клиентские решения. Как один из примеров в области трейдинга можно привести AI-помощник «Сбера», который отслеживает валютные котировки. Новый инструмент на основе генеративной модели искусственного интеллекта анализирует краткосрочные изменения рынка, выявляет аномалии и дает трейдерам рекомендации в режиме реального времени. Модель сглаживает колебания и предлагает оптимальные котировки на базе имеющейся ликвидности рынка. Это позволяет улучшить ценообразование и повысить качество обслуживания клиентов.

Сначала AI-модель прошла обучение на исторических данных, изучив поведение котировок для каждой валютной пары, с которой работает «Сбер». После этого она научилась прогнозировать ближайшие изменения на рынке, сравнивать предполагаемые сценарии с реальными данными и оперативно обнаруживать нестандартные ситуации. Сейчас AI-помощник выявляет до сотни аномалий ежемесячно, помогая трейдерам своевременно минимизировать их влияние на котировки. Наша модель стала незаменимым помощником в валютных операциях — получился отличный тандем человека и искусственного интеллекта.

— Венчурные инвестиции очень рискованные и высокодоходные. Может ли ИИ более точно предсказать, выстрелит ли стартап, и станут ли вложения в них в результате менее рискованными и менее доходными?

— Сегодня ИИ активно применяется при анализе стартапов и демонстра-



ИГОРЬ ИВАННОВ

рует высокую эффективность. Многие ведущие венчурные фонды, такие как Sequoia, Andreessen Horowitz, Growth Science, Sierra Ventures, интегрируют ИИ в свои процессы — от расширения воронки стартапов до принятия инвестиционных решений. Есть ряд решений, которые оценивают вероятность успеха стартапов. Например, ИИ-инструменты Crunchbase — это ведущая база данных о рынке венчурного капитала, стартапах, инвесторах. Они оценивают вероятность быстрого роста стартапов и предсказывают ключевые этапы их развития: раунды инвестиций, слияния и поглощения, выход на IPO.

Для прогноза ИИ обрабатывает тысячи источников данных — от финансовой отчетности и трафика на сайте стартапа до вакансий, публикаций сотрудников в соцсетях и социальных взаимосвязей основателей. Ни один венчурный инвестор не способен самостоятельно проанализировать подобный объем данных и выявить закономерности, поэтому применение ИИ создает уникальное преимущество.

Повсеместное внедрение ИИ в сфере венчурных инвестиций может привести к тому, что профиль риска «традиционных» стартапов (например, SaaS, маркетплейсы, FinTech) будет снижаться, поскольку ИИ сможет с высокой точностью предсказывать ключевые бизнес-метрики: срок жизни компании, средний чек, оборот и другие.

При этом высокие венчурные риски и доходности сохраняются в стартапах ранних стадий, где мало данных, на основании которых ИИ сможет сформировать прогноз, и в высокотехнологичных сегментах венчурного рынка (DeepTech). Здесь ИИ пока не способен предсказать вероятность

успеха разработки и коммерциализации прорывной технологии, поскольку DeepTech-стартапы ведут разработки на грани возможного с точки зрения современной физики, биологии и науки в целом.

В отличие от «традиционных» стартапов, где развитие зачастую движется поступательно, развитие DeepTech-стартапов нелинейно, и непреодолимый технологический барьер может возникнуть после первых успехов.

Показатели успешности «традиционных» стартапов (темпы роста выручки, количество пользователей, выход на безубыточность) неприменимы к DeepTech-стартапам, которые могут годами инвестировать в разработку технологии без выручки, а прорывные разработки происходят значительно реже успешных IPO. На сегодняшний день недостаточно данных для того, чтобы обучить ИИ точно предсказывать успехи DeepTech-стартапов.

Таким образом, ИИ действительно способен снизить риски и доходность в некоторых «традиционных» сегментах венчурного рынка, однако высокий уровень рисков и доходности все же сохранится в его высокотехнологичных сегментах, таких как BioTech, SpaceTech, Quantum, Robotics, и в стартапах ранних стадий.

— Токенизация безналичных активов до сих пор рассматривается как конкурент цифровому рублю. Есть ли шанс развиваться у этого направления?

— Сегодня токенизированный рубль и цифровой рубль — концептуально близкие инструменты, но принципами

разные по реализации и задачам. Цифровой рубль развивается как государственная платформа с высокой степенью стандартизации, тогда как токенизированный рубль остается инициативой участников рынка, при этом между различными блокчейн-решениями наблюдается низкий уровень совместимости. Мы считаем, что эти инструменты должны развиваться на платформе, предоставляющей банкам те технологические возможности, которые сегодня реализуются только через токенизированные решения — например, программируемость, смарт-контракты. Сейчас мы находимся в диалоге с Банком России о том, как такая платформа могла бы выглядеть.

«Сбер» активно развивает сферу токенизации, предлагая клиентам обширный выбор продуктов и услуг. В России токенизация должна осуществляться через специализированные платформы — операторов информационных систем, которые выпускают цифровые финансовые активы (ЦФА), или инвестиционные площадки, которые выпускают утилитарные цифровые права (УЦП).

«Сбер» активно развивает собственную линейку ЦФА: на индекс корзины подборки «Топ российских акций», на индекс Мосбиржи финансов полной доходности «нетто», на какао, инвестиции в золото через ЦФА и другие.

Среди инновационных финансовых инструментов появились ЦФА, связанные с космическими запусками. Выпуск приурочен к пилотируемому запуску корабля «Союз МС-27» к МКС, который состоялся 8 апреля 2025 года. Вложение в ЦФА, связанные с космическими запусками, позволяет инвесторам участвовать в страховании рисков таких событий.

— Благодаря чему достигается информационная безопасность при токенизации?

— Платформа ЦФА «Сбера» демонстрирует высокий уровень информационной безопасности благодаря сочетанию децентрализованных механизмов блокчейна, строгих процедур идентификации и надежного управления паролями.

Переход на собственную платформу к концу 2024 года укрепил возможности для интеграции с современными технологиями и обеспечил соответствие строгим банковским стандартам. Платформа поддерживает смарт-контракты, что позволяет автоматизировать процессы, такие как выпуск ЦФА или их погашение, минимизируя человеческие ошибки. Лаборатория блокчейн «Сбера» разработала библиотеку для интеграции в клиентские приложения на Java, JS и Scala, упрощая разработку и обеспечивая совместимость.

— Одно время была очень популярна идея, что NFT могут быть использованы в любой области, от юриспруденции до искусства, но с годами энтузиазм на этот счет угас. Есть ли будущее у этого направления токенизации?

— Важно разделять краткосрочные спекулятивные тренды и долгосрочные возможности применения инструмента. Ключевая ценность NFT заключается в обеспечении прозрачности и верифицируемости прав собственности на цифровые и физические активы.

Сегодня мы видим примеры тестирования NFT, к примеру, в сегментах с высоким риском контрафакта — в логистике, цифровом контенте и коллекционных активах. Основным барьером для масштабирования остается неопределенность правового поля. Большинство юрисдикций не имеют четких регуляторных рамок для NFT, что создает риски для бизнеса и инвесторов — от вопросов налогообложения до защиты прав владельцев.

Кроме того, работа с NFT требует понимания блокчейн-кошельков, приватных ключей, кросс-платформенных взаимодействий, что отпугивает массового пользователя. Для преодоления этого барьера нужны интуитивные решения, интегрированные в привычные цифровые сервисы. В любом случае NFT не исчезнут, но их роль изменится: вместо спекулятивного актива они станут частью цифровой инфраструктуры управления правами. ●

«ЧАСТО ИИ В КОМПАНИЯХ ВНЕДРЯЮТ СНИЗУ ВВЕРХ»

Цифровизация различных процессов в бизнесе — важная тема дискуссий ПМЭФ-2025. Управляющий партнер Regroup Оксана Морсина рассказывает о том, что мешает бизнесу внедрять ИИ, как CEO стать драйвером инновационных изменений и какой тип лидерства для этого нужен.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ REGROUP



В этом году на ПМЭФ много дискуссий посвящены использованию ИИ в корпоративном секторе. Однако мы знаем, что в реальности внедрением таких технологий занимается относительно небольшое число компаний. Что тормозит развитие остальных?

— Мне кажется, причина в том, что зачастую ИИ в компаниях внедряют не сверху вниз, а в каком-то смысле снизу вверх. То есть в организациях возникают какие-то небольшие проекты, которые ведут энтузиасты своего дела. Может быть, это отчасти поколенческая история, ведь многие сотрудники в силу своего возраста легче воспринимают новые технологии, в то время как большинство CEO — это люди среднего возраста и более консервативны по своим взглядам.

— Что такая ситуация означает для компаний?

— Это значит, что ИИ используется как практический инструмент, но стратегия компании пока может не учитывать факт его распространения. Потому что именно это — стратегическое видение — и предполагает роль CEO. Именно он, конечно, тот самый человек, который должен понимать, как ИИ поменяет весь ландшафт, все бизнес-модели, особенно в той индустрии, для которой новые технологии выступают экзистенциальной угрозой. Если он обладает таким видением, его компания сейчас получит значительное преимущество.

Мне здесь приходит на ум сравнение с процессом диджитализации, когда он был в активной фазе несколько лет назад. Мы все сначала наблюдали его с осторожностью, а потом оказалось, что эту волну просто уже невозможно остановить и на смену традиционным моделям пришли сначала Digital-First-модели, а потом Digital-Only-модели. То же самое, скорее всего, будет происходить и с ИИ. То есть сейчас мы на самом первом этапе, но вот уже совсем недалеко, я думаю, до появления AI-Only-моделей.

А дальше, правда, возникает вопрос, какие фундаментальные модели как будут развиваться. Потому что пока часть из них создают впечатление, что смогут в каком-то обозримом будущем заменить человека полностью на определенных позициях. В то время как другие изначально позиционируют себя как инструменты поддержки человеческих решений, не претендующие на самостоятельное видение.

— А как ИИ может поменять работу самого CEO?

— Это отдельный интересный вопрос. На самом деле те CEO, которые задумываются о возможностях ИИ, уже используют его для поддержки своих решений. Как ИИ помогает принимать решения? Это сейчас некий инструмент, который дает возможность обрабатывать большой массив данных за очень сжатый срок и сокращать количество ошибок. То есть те претензии, которые у нас были к открытым моделям, сейчас решаются посредством появления закрытых контуров, когда нет пресловутых «галлюцинаций» и ты получаешь очень качественную дату, которая тебе необходима для того, чтобы принимать решения. И вот если у нас есть два CEO — один, который использует ИИ для принятия решений, и второй, который не использует, — очевидно, кто побеждает, кто становится самым быстрым и кто становится самым умным. И так их личная эффективность становится эффективностью операционной.

— Можно ли говорить о том, что отсутствие энтузиазма при использовании ИИ — это особенность российских CEO?

— Нет, мы много работаем с зарубежными клиентами, там ситуация такая же. Тоже не хватает людей на руководящих позициях, которые будут драйвить вот эту ИИ-повестку. Причем зачастую им необходимо одновременно решать две задачи — и видеть будущее, и челенджить менеджмент.

— То есть можно говорить о каких-то универсальных факторах, тормозящих процесс внедрения ИИ?

— Конечно. Люди боятся. Недавно обсуждали с одним клиентом, как они начали внедрять какие-то простые решения — и какое количество сопротивления они получили от людей на разном уровне организации, включая прямой саботаж. И парадоксальным образом получается, что внедрение ИИ требует эмпиричного лидерства от руководства. Необходимо общаться с людьми, убеждать их в пользе новых технологий, развенчивать их сомнения. Без этой работы внедрение новых технологий невозможно ●

Оксана Морсина — управляющий партнер консалтинговой компании Regroup. Более 20 лет опыта в подборе, оценке и развитии руководителей высшего звена и управляющих команд. Свыше 400 реализованных проектов по формированию команд и найму ключевых руководителей для крупнейших игроков финансового рынка, государственных и частных компаний-лидеров, международных корпораций. Руководит одной из самых авторитетных компаний в области Executive Search & Leadership Consulting: 29 лет на рынке, 250+ проектов в год, 9 практик с индустриальной и функциональной экспертизой, инновации в области внедрения ИИ в процессы управления талантами. 40% компаний из рейтинга «РБК 100» — клиенты Regroup. Executive coach, ментор и наставник первых лиц, эксперт в области ИИ-решений для Leadership Advisory.

ТЕКСТ Анастасия Мануйлова
ФОТО предоставлено
пресс-службой
Regroup

ВЕСНА НЕ ЗАДАЛАСЬ

«ДЕНЬГИ» ОЦЕНИЛИ ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ ВЕСНОЙ



Весна оказалась провальной для большинства финансовых инструментов, доступных частным инвесторам в России. Худшую динамику демонстрировали акции российских компаний и паевые фонды, на них ориентированные. В аутсайдерах оказались валютные депозиты и ПИФы, ориентированные на валютные облигации, которые пострадали из-за падения курса доллара и евро. Прибыль принесли только рублевые депозиты, а также фонды рублевых облигаций и инструментов денежного рынка.

Депозиты

Впервые с октября 2023 года самыми доходными инвестициями стали депозиты. Но если осенью позапрошлого года в лидерах роста были валютные продукты, то на этот раз — рублевые. По данным ЦБ, в конце февраля средняя максимальная ставка по вкладам крупнейших банков составляла 20,86% годовых. В итоге депозит, открытый по такой ставке, за три весенних месяца принес держателю доход в размере 5,2%. Это на 1,5 процентного пункта (п. п.) выше показателя весны 2024 года и лучший результат за все время наблюдений «Денег» (с 2017 года).

Валютные вклады разочаровали своих держателей. Долларовый депозит обесценил сбережения в рублях на 12,7%, вложения в евро просели на 4,8%. Это стало отражением продолжения укрепления рубля против мировых валют. К 30 мая внебиржевой курс доллара снизился на 11,88 руб., до 77,5 руб./\$, минимума с июня 2023 года. Курс евро за тот же период потерял 4,8 руб., снизившись до минимума с июня 2024 года — 87,95 руб./€.

Опережающие темпы укрепления рубля против американской валюты связаны с падением курса доллара в мире. Весной индекс DXY (курс доллара относительно шести ведущих валют) снизился на 7,7%, до 99,7 пункта. Ослабление доллара вызвано ростом недоверия инвесторов к нему из-за шоковой внешнеэкономической политики президента США, а также состояния бюджета и долга страны.

Для укрепления рубля были и внутренние причины, ключевая из которых — избыточное предложение валюты экспортерами при более низком спросе на нее со стороны импортеров. Отчасти это может объясняться затоваренностью в ряде отраслей (например, в автопроме). Как отмечает главный аналитик Совкомбанка Михаил Васильев, в конце прошлого года импортеры закупили большие объемы на склад перед введением санкций уходящей администрации Байдена и перед очередным повышением утильсбора 1 января 2025 года. Но из-за высокой ключевой ставки спрос на импорт остается подавленным, что ведет к более низкому спросу на валюту, тем более что до половины поставок оплачивается теперь в рублях.

Аналитики не исключают дальнейшего снижения рублевых ставок вслед за замедлением инфляции и вероятным снижением ключевой ставки на ближайших заседаниях Банка России. По мнению Михаила Васильева, скорость снижения ставок будет зависеть не только от решений ЦБ, но и от развития геополитической ситуации, а также состояния мировой экономики и цен на сырьевые товары. При этом он не исключает дальней-

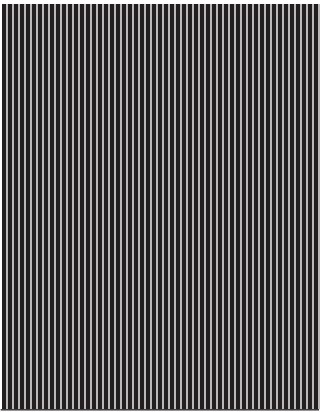


шего укрепления национальной валюты, пока есть ожидания прогресса в переговорах России и США или пока российские власти не задействуют меры для сдерживания укрепления рубля. «В случае прогресса в переговорах рубль в ближайшие месяцы может устойчиво перейти в диапазон 70–80 руб. за доллар. При обратной эскалации в переговорах и ухудшении геополитической ситуации рубль может довольно быстро вернуться в диапазон 90–100 руб. за доллар», — полагает господин Васильев.

ПИФы

Неплохой заработок в минувшем месяце обеспечили немногие паевые инвестиционные фонды. По оценкам «Денег», основанным на данных Investfunds, за весну из 172 фондов, объем активов в которых превышает 500 млн руб., у 76 ПИФов выросла стоимость пая. При этом у 46 фондов доход превысил 5%, а у одного достиг 11,2%. Годом ранее лишь у 17 продуктов коллективного инвестирования стоимость пая выросла более чем на 5%, при этом у девяти рост был на уровне 10–12%.

Лучшую динамику в отчетный период показали фонды рублевых облигаций. По оценке «Денег», такие



ТЕКСТ **Татьяна Палаева**
ФОТО **Игорь Иванко**

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ* (%)			
	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ВКЛАД РУБЛЕВЫЙ	5,21	15,20	36,30
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-12,74	-12,69	30,61
ВКЛАД В ЕВРО	-4,77	-9,34	34,52
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА	-13,29	-13,98	26,02
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО	-5,16	-10,24	30,57

Источники: ЦБ, Московская биржа, оценки «Денег». *Данные на 30 мая.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ* (%)			
КАТЕГОРИЯ ФОНДА	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
АКЦИИ РОССИЙСКИЕ	-6-21	-28-+4	-23-+183
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	3,6-11	4-20,5	12-70
ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ	-4,8-8,5	-9-+2	20-27
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	-13,9-+4	-19-+14	-13-+64,5
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**	5-5,5	18-21	38-47,7
ДРАГМЕТАЛЛЫ	0,5-1,2	17,5-23,5	84-126,7

Источник: Investfunds. *Данные на 30 мая. **Только рублевые стратегии.



продукты за весну принесли инвесторам доход на уровне 3–11%. Среди этих фондов лучшую динамику показали ПИФы, ориентированные на корпоративные облигации. В отчетный период индекс гособлигаций RGBITR вырос на 4,9%, индекс корпоративных облигаций RUCBTRNS — на 6,4%. «На фоне существенного замедления инфляции усилились ожидания перехода ЦБ к понижению ключевой ставки на ближайших заседаниях. Опережающая динамика корпоративных бумаг связана с тем, что помимо общего снижения доходностей происходило также сокращение кредитных спредов», — отмечает портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал» Андрей Золотов. Не плохо отработали фонды денежного рынка. По данным Investfunds, стоимость паев таких ПИФов выросла на 5–5,5%.

В аутсайдерах оказались фонды валютных облигаций (еврооблигации, замещающие и валютные облигации), а также фонды акций. Паи таких инвестиционных продуктов просели на 4–21%. Худшую динамику среди фондов акций продемонстрировали отраслевые ПИФы, ориентированные на сырьевые компании, паи которых подешевели на 13–21%.

Компании сектора остаются под давлением низких цен на сырье и сильного курса рубля, что ведет к снижению выручки компаний при сохранении расходов.

Несмотря на весеннюю коррекцию, как считает старший аналитик «Тринфико» Алина Караваева, рынок акций не потерял своей привлекательности. Второе полугодие, на ее взгляд, может принести новые возможности, особенно для тех, кто настроен на долгосрочную перспективу и готов учитывать изменения в геополитике и экономике. «Одной из инвестиционных идей может стать ожидаемое ослабление рубля до 90–95 руб. за доллар США в связи с сезонным ростом спроса на импорт и снижением экспортной выручки. В таком случае основными бенефициарами станут акции компаний-экспортеров. В том числе можно выделить привилегированные бумаги „Сургутнефтегаза“, известного своей солидной валютной кубышкой», — отмечает госпожа Караваева.

Золото

Символический убыток принесла весной покупка физического золота. По расчетам «Денег», за три месяца такие вложения потеряли 0,4%, что вызвано

снижением курса доллара в России, перекрывшим подорожание металла на мировом рынке.

С первых дней весны благородный металл уверенно прибавлял в цене и уже в середине марта впервые в истории преодолел уровень \$3000 за тройскую унцию. На этом рост не остановился, и спустя пять недель не устоял барьер в \$3500, правда, удержаться выше этого уровня котировкам не удалось. По итогам отчетного периода цены остановились на отметке \$3284,9 за унцию, что почти на 15% выше значений конца зимы.

Обновлению исторического максимума по золоту способствовала внешнеторговая политика США, что привело к падению доверия к доллару и долларovým активам. «Доллар с начала года потерял более 8,6%. Доходности длинных Treasuries остаются высокими, а это сигнал, что их уже не воспринимают как безрисковый актив. На этом фоне золото становится не просто хеджем от инфляции, а страховкой от системного риска», — отмечает портфельный управляющий Astero Falcon Алена Николаева.

С учетом возросших геополитических рисков мировые центробанки ускорили скупку благородного металла в свои резервы. Как отмечает Алена Николаева, в первом квартале этого года они купили 244 тонны металла, что на 25% выше среднего объема покупки за квартал за пять лет. В апреле темпы замедлились: чистые покупки составили всего 12 тонн, что, по мнению управляющего, скорее пауза, чем разворот тренда.

Аналитики и управляющие не исключают дальнейшего удорожания золота. «Основные триггеры на лето: сигнал от ФРС, причем даже не само снижение, а смена риторики, динамика доллара по DXY и масштабы дефицита бюджета США. Если к осени риторика американского финансового регулятора даст более четкий сигнал на разворот, а фискальные риски продолжат нарастать, золото вновь выйдет на шторм максимумов», — считает госпожа Николаева. По ее мнению, цель \$3600–3700 за унцию до конца года вполне реалистична.

Акции

Аутсайдерами по доходности среди финансовых инструментов стали акции. В первые дни марта основной рублевый индекс Московской биржи пытался закрепиться выше уровня 3200 пунктов, но после двух неудачных попыток резко пошел вниз и к концу первой декады апреля впервые с 20 декабря 2024 года приблизился к уровню 2600 пунктов. После непродолжительного отскока и достижения 24 апреля отметки в 3053 пункта снижение возобновилось. В итоге весна завершилась возле локального минимума 2828,83 пункта, что почти на 12% ниже значений конца февраля.

Стремительно теряли в цене почти все наиболее ликвидные ценные бумаги: в аутсайдерах оказались бумаги крупных сырьевых компаний. Так, акции АЛРОСА, ГМК «Норильский никель», «Роснефти» и «Газпрома» потеряли в цене 25,3%, 23,8%, 23% и 22,7% соответственно. «Первое полугодие нефтегазовый сектор не может занести себе в актив, цены на нефть находились под давлением, а крепкий рубль не помогал компенсировать снижение. АЛРОСА продолжает оставаться заложницей низких цен на алмазы и падающего спроса», — отмечает аналитик «Цифра брокер» Иван Ефанов.

В ближайшие месяцы ситуация на рынке будет зависеть от развития событий вокруг Украины и политики Банка России. «В отсутствие подвижек в вопросе достижения мира российский рынок акций этим летом будет торговаться в уже привычном (и где-то даже надоевшем) инвесторам диапазоне 2800–3000 пунктов по индексу Мосбиржи с возможными попытками бегства из него — как вниз, так и вверх», — считает директор департамента образовательных программ ИК «ВЕЛЕС Капитал» Валентина Савенкова. Даже в случае снижения ключевой ставки инструменты с фиксированной доходностью и максимальной ликвидностью (например, фонды денежного рынка) по-прежнему останутся фаворитами для инвестиционных вложений, особенно на фоне традиционно снижения деловой и инвестиционной активности в летний период ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО* (%)			
	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-0,36	21,42	125,34
ФОНДЫ ФОНДОВ	-0,36	21,14	123,71
КУРС ДОЛЛАРА	-13,29	-13,98	26,02

Источники: Profinance, Московская биржа. *Данные на 30 мая.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ* (%)			
	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	-11,61	-12,07	20,08
СБЕРБАНК	-0,29	-1,40	160,98
«РОСНЕФТЬ»	-22,97	-23,05	13,62
«ГАЗПРОМ»	-22,66	4,50	-55,01
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-23,69	-23,50	-46,96
«РУСГИДРО»	-15,68	-27,48	-42,88
«МАГНИТ»	-22,79	-45,96	-16,77
«ЯНДЕКС	-5,67	4,40	166,07
АЛРОСА	-25,26	-38,44	-37,45
«АЗРОФЛОТ»	-6,98	23,94	144,46
«ФОСАГРО»	-5,54	14,17	-16,72

Источник: Московская биржа. *Данные на 30 мая.

«НАША ЦЕЛЬ — БЫТЬ ФИНАНСОВЫМ ПАРТНЕРОМ КЛИЕНТА ОТ КРЕДИТА ДО IPO»



Сегодня не самое простое время для банковского сектора с точки зрения кредитования — в условиях экстремально высоких ставок темпы роста портфелей падают, а риски растут. Однако и в текущих условиях спрос на финансирование со стороны клиентов, которые ищут новые возможности для развития, сохраняется. В этой ситуации банк всегда может предложить широкую линейку альтернативных решений, отмечает заместитель председателя правления Совкомбанка **Дмитрий Барышников**.

Исторически Совкомбанк развивался как банк, ориентированный на розничных клиентов. Когда у вас появился корпоративный бизнес?

— Действительно, на начальных стадиях своего развития 90% бизнеса Совкомбанка составляла розница, до сих пор в общественном восприятии Совкомбанк — в первую очередь розничный банк, и мы активно занимаемся формированием знания нашей аудитории о зрелом корпоративном Совкомбанке. Изначально корпоративный бизнес развивался органически, имел фокус на DCM и был в значительной степени представлен портфелем облигаций. Однако у акционеров всегда была стратегическая цель построить универсальный банк. Это важно как с точки зрения системной значимости, которой мы сейчас обладаем, так и с точки зрения диверсификации и устойчивости бизнеса в условиях цикличности экономики.

К примеру, сейчас, в условиях максимальных процентных ставок, розничный сегмент во всех российских банках зарабатывает минимальную маржу, поскольку стоимость фондирования существенно возросла, а кредитные портфели сформированы ранее по фиксированным, более низким ставкам. В корпоративном же бизнесе ситуация другая — в отличие от розницы более чем 95% кредитов выданы по плавающим ставкам, не подвержены процентному риску и по-прежнему позволяют зарабатывать прибыль для развития всего банка.

Мощный импульс в развитии корпоративный бизнес Совкомбанка получил в результате сначала партнерства, а впоследствии и интеграции с РосЕвроБанком как в части активов, так и команды, которая и сыграла ключевую роль в формировании в Совкомбанке полноценного корпоративного блока, способного удовлетворить любую потребность клиента любого размера из любой отрасли.

Таким образом, исторически нашему корпоративному блоку уже более 25 лет, при этом, динамично развиваясь, нам удается оставаться быстрыми и гибкими в клиентских отношениях.

— Что значит сегодня для банка быть более гибким?

— На встречах с клиентами я часто говорю, что наши акционеры — здесь, в соседнем кабинете, и чтобы решить любой вопрос, который требует срочности, гибкости, какого-то нестандартного подхода, мне достаточно зайти в соседнюю дверь и это обсудить. Если вы помните историю Совкомбанка, то он вырос из Буйбанка, совсем небольшого банка в Костромской области, и, кстати, Совкомбанк там до сих пор зарегистрирован. Наши акционеры — такие же selfmade-предприниматели, как и наши клиенты, как их владельцы, они понимают их насущные боли, вопросы, в том числе связанные со срочностью и отсутствием бюрократии.

— У корпоративных кредитов плавающие ставки, а значит, обслуживание кредитов сегодня обходится бизнесу намного дороже, чем год назад. Есть ли рост обращений клиентов за реструктуризацией?

— Самый пик стресса по кредитным ставкам пришелся на ноябрь прошлого года. Помимо того что мы к тому моменту получили максимальную ключевую ставку, была еще и история с ростом спредов. Если рост ключевой ставки уже все заложили в свои бизнес-модели, то рост спредов стал настоящим «черным лебедем». Но по нашим клиентам я могу сказать, что, несмотря на негативные прогнозы и предсказания дефолтов на рынке, практически все выдержали этот стресс

АНТОН НОВОДЕРЕЖКИН

и обслуживают свои кредиты без нареканий. Причем мы это видим не только по своему кредитному портфелю — в целом на рынке массовых дефолтов нет. Сейчас уже ситуация меняется, спреды нормализовались, и мы имеем возможность снижать ставки для наших клиентов. На мой взгляд, сейчас в экономике растут позитивные ожидания — и это касается не только динамики ключевой ставки.

— Сохраняется ли спрос на финансирование со стороны бизнеса в текущих условиях? Какие продукты сегодня востребованы?

— Спрос на финансирование сохраняется, но, разумеется, клиенты ищут альтернативные инструменты в условиях очень высоких ставок по кредитам. Сегодня в деловом обороте все более популярными становятся инструменты авансирования и отсрочки платежа с точки зрения взаимоотношений между субъектами бизнеса. Со своей стороны, в ответ на эти тренды мы активнее предлагаем клиентам такие продукты, как банковские гарантии и факторинг. Поэтому скажем так: не кредитом единым сыт клиент. Наша цель — не дать клиенту какой-то отдельный продукт под текущие потребности. Наша стратегия — выстроить долгосрочные отношения, сопровождая клиента в любых ситуациях и на всех этапах развития бизнеса — от кредита до IPO. Это наше кредо.

— Есть ли в вашем портфеле проекты, когда банк вырастил клиента до максимальной степени зрелости?

— Да, конечно, за всю историю Совкомбанк выступил организатором сотен выпусков облигационных за-



— В прошлом году, судя по вашей финансовой отчетности, банк рос быстрее рынка, увеличив корпоративный кредитный портфель до почти 1,5 трлн руб. Какие у вас амбиции по росту этого бизнеса в текущих условиях?

— Да, мы в последние два года росли темпами 30% в год, и действительно ощутимо выше рынка. В этом году в целом по рынку кредитный портфель не рос в первом квартале, но сейчас тренд на рост восстанавливается. По итогам этого года мы рассчитываем вырасти на 10–15%, я бы не стал замахиваться на большее. Мы все ждем снижения ключевой ставки, но маловероятно, что ЦБ сразу снизит ее на 10 процентных пунктов, а значит, и маховик роста бизнеса будет запускаться постепенно. Клиенты будут осторожны, ожидая более благоприятных условий.

Но, тем не менее, если говорить о текущем спросе и текущих каких-то сделках, я бы отметил, что многие в хорошем смысле агрессивные и настроенные на развитие клиенты активно сейчас уже задумываются и реализуют возможности не органического роста, а покупки подешевевших бизнесов менее устойчивых конкурентов. В таких историях мы хотим быть не просто кредитором,

ймов и десятков размещений акций наших клиентов, и многие из них прошли с нами свой путь эволюции от небольшого бизнеса до публичной компании. Не уверен, что имею право без согласия клиентов называть их имена, но многие из них вам очень хорошо известны.

Сначала мы даем кредит, гарантию, удовлетворяем потребности клиента в базовых банковских продуктах, потом у компании появляется потребность в финансировании M&A-сделок, в выпуске облигационного займа, получении инвестиционного рейтинга, что уже меняет отношение к ней как со стороны кредиторов, так и рынка, и в конечном счете — публичного размещения. Мы на всех этих этапах можем сделать сделки для клиентов с лучшими сроками и с лучшим качеством, а также посоветовать, когда это делать лучше. В общем, выступать не только продавцом какой-то отдельной банковской услуги, а консультантом и партнером на протяжении многих лет.

— Насколько вы вовлечены в программы господдержки и насколько они эффективны в текущей ситуации?

— Сейчас мы можем клиенту предложить поддержку в рамках любой действующей госпрограммы, и мы проводим много таких сделок. В условиях высоких ставок спрос на льготные программы вырос кратно, и, конечно, несмотря на все усилия государства, ресурсы не безграничны — мы прикладываем максимум усилий, чтобы распределять их максимально эффективно, продолжаем искать дополнительные возможности, чтобы поддержать бизнес наших клиентов.

— С какими еще запросами сегодня приходят в банк корпоративные клиенты?

— Конечно, один из важных вопросов на повестке дня — проведение международных платежей. В условиях санкций внешнеэкономическая деятельность вызывает ряд затруднений, и мы в этом смысле были одним из пионеров, которые

«Сегодня в деловом обороте все более популярными становятся инструменты авансирования и отсрочки платежа с точки зрения взаимоотношений между субъектами бизнеса»

в новых условиях начали давать клиентам какие-то решения в этой сфере.

Сейчас у нас такая стратегия и такая идеология — мы хотим давать клиенту привычный сервис в том виде, в котором он был до всех санкций, до всех тех ограничений, которые мы имеем сегодня. Мы хотим, чтобы у клиента были привычные кнопки в ДБО, привычные процессы и привычные тарифы — как несколько лет назад. Нужно, чтобы все эти структурные проблемы были у нас под капотом, и клиент их не ощущал на себе. Мы уже довольно серьезно продвинулись в этом направлении, даем сейчас уже решения, в том числе и автоматизированные. Я думаю, что уже летом у нас будет сервис «под ключ».

но советником и консультантом для клиентов, опираясь в том числе на близость акционеров и их огромный собственный опыт успешной реализации таких сделок — это перспективное направление работы для нас.

— Много ли в вашем портфеле проектов по импортозамещению? Не падает ли на них спрос?

— Программы по импортозамещению подразумевают, естественно, инвестиции, достаточно капиталоемкие. Те, кто может делать это за счет госпрограмм, безусловно, продолжают это делать. Но, к сожалению, не на все инвестпрограммы можно распространить государственные субсидии, и сегодня это направление немного замедляется. Однако для нас это на-

правление по-прежнему очень значимо — нам важна цель, на которую клиент берет кредит. Поэтому порой мы можем выдать кредит на лучших условиях, но с большим профессиональным удовлетворением, понимая, что он необходим для развития интересного и важного проекта, который даст импульс росту российской экономики в части модернизации производства. И мы довольно много помогали нашим клиентам в этом направлении в последние годы и не планируем останавливаться.

— Сегодня банковская индустрия активно использует возможности искусственного интеллекта для оптимизации бизнес-процессов. Помогает ли искусственный интеллект в развитии корпоративного бизнеса?

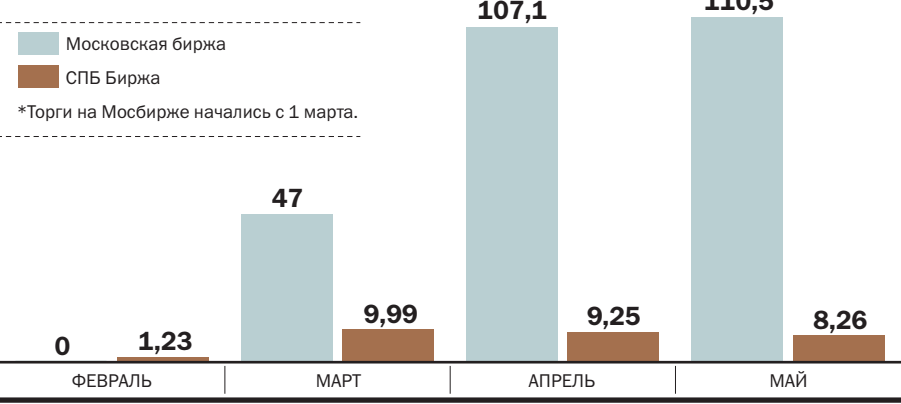
— Искусственный интеллект действительно одна из актуальных тем во всех отраслях. Естественно, мы здесь тоже на гребне волны. На первый взгляд может показаться, что в корпоративном банковском сегменте область применения искусственного интеллекта ограничена, это не так. Мы провели глубокое исследование на эту тему и начали уже внедрять ИИ в наши процессы. По нашим оценкам, банк может за год добавить к своему текущему человеческому ресурсу порядка 25%.

У ИИ достаточно широкий функционал применения — начиная от простых операционных моментов, связанных с работой с документами, до кредитных процессов, риск-менеджмента и мониторинга. Тут решаются сразу две большие задачи — исключается человеческий фактор, то есть возможность ошибки, и повышается скорость решения, что в наших условиях постоянного ускорения всех процессов крайне важно.

Также мы экспериментируем с возможностями искусственного интеллекта в части клиентской работы — это касается и CRM, и подготовки к встречам с клиентами. Если ранее клиентскому менеджеру нужно было потратить часы, чтобы собрать большой объем информации по самому клиенту, конкурентному окружению и ситуации в его отрасли, то текущий эксперимент показывает, что ИИ это способен делать за минуты с очень высоким качеством. Понятно, что человек должен это верифицировать с точки зрения здравого смысла. Поэтому точек применения очень много — у нас сейчас уже сформировано более 200 идей, которые могут быть реализованы во всех наших процессах. Перспективы здесь действительно огромные. Очевидно, что в ближайшие годы мы увидим глобальные изменения во многих бизнес-процессах банков ●

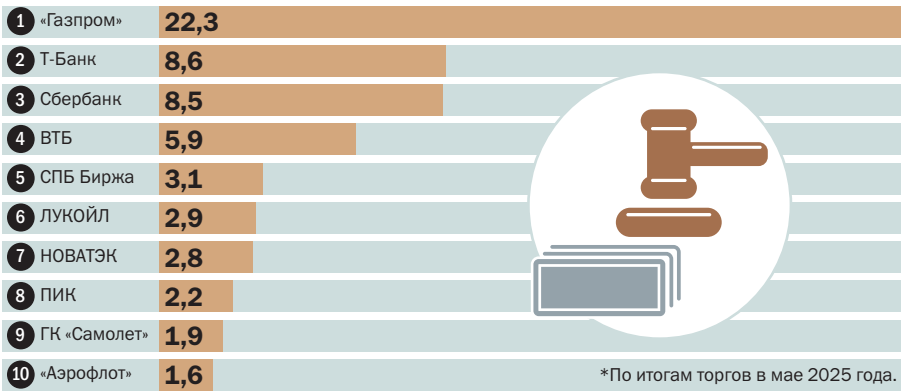
ОБЪЕМЫ ТОРГОВ АКЦИЯМИ В РОССИИ В ВЫХОДНЫЕ ДНИ* (МЛРД РУБ.)

Источники: Московская биржа, СПБ Биржа.



САМЫЕ ПРОДАВАЕМЫЕ АКЦИИ КОМПАНИЙ НА ТОРГАХ ВЫХОДНОГО ДНЯ* (МЛРД РУБ.)

Источник: Московская биржа.



УИКЕНД НА БИРЖЕ

ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ЗАИНТЕРЕСОВАЛИСЬ ТОРГАМИ ВЫХОДНОГО ДНЯ



В 2025 году россиянам стали доступны организованные биржевые торги выходного дня. Инвесторам доступны акции более 100 эмитентов как на Московской, так и СПБ Бирже. Профучастники отмечают высокий интерес со стороны частных инвесторов. Суммарный объем торгов уже составил почти 120 млрд руб.

дними из первых торги выходного дня предложили своим клиентам некоторые крупные брокеры. С декабря 2021 года «Т-Инвестиции» запустили торги акциями, в августе 2024 года — «ВТБ Мои инвестиции», на первом этапе это были паи некоторых БПИФов. С ноября 2024 года клиентам Сбербанка стали доступны торги облигациями. С 1 февраля 2025 года такую возможность предложила СПБ Биржа, спустя месяц такие торги стали доступны и в Москве. Торговые сессии проводятся в субботу и воскресенье с 10:00 до 19:00 и с 9:50 до 19:00 соответственно.

Клиентам СПБ Биржи сперва были доступны для операций акции 15 компаний, Московская биржа стартовала сразу с 53 наиболее ликвидных акций эмитентов, входящих в расчет одноименного индекса (ИМОЕХ), а также ценных бумаг (ЦБ) «Сегежи» и «Икс 5». К концу мая списки торгуемых бумаг были расширены до 108 и 106 ЦБ соответственно. Среди них — бумаги «Газпрома», ЛУКОЙЛа, «Роснефти», Сбербанка, «Аэрофлота», «Яндекса», «Икс 5» и других крупных российских эмитентов.

Несмотря на скепсис, который в первые дни высказывали профессиональные участники рынка, торги выходного дня привлекли интерес частных инвесторов. По данным Московской биржи, всего с даты запуска таких торгов было заключено более 5 млн сделок на сумму 264,6 млрд руб. Сделки заключили около 600 тыс. человек. Только за семь торговых выходных дней мая объем сделок составил 110,5 млрд руб., или 4,5% от общего объема торгов на рынке акций по итогам месяца. Это лишь на 3% выше показателя апреля, но с учетом того, что торговых сессий было на одну больше, среднедневной объем торгов сократился на 11,6%, до 15,8 млрд руб. На СПБ Бирже суммарный объем торгов выходного дня в мае сократился на 11%, до 8,26 млрд руб. Снижение могло быть связано с сезонным падением деловой активности из-за праздников в начале месяца.

«Торги выходного дня доступны всем нашим клиентам, совершение сделок ничем не отличается от торгов в будние дни, — поясняет руководитель департамента „Интернет-брокер“ „БКС Мир инвестиций“ Никита Силкин. — Вместе с тем сессии выходного дня — это не самостоятельные торговые дни, а часть торгового дня ближайшего понедельника, так как основной режим торгов на Мосбирже — T+1, то расчеты по сделкам субботы, воскресенья и понедельника будут проводиться во вторник. Это значит, что даже если вы продадите акции в выходной, вывести деньги вы сможете не раньше вторника, если другое не предусмотрено брокером, например, под обеспечение других ценных бумаг».

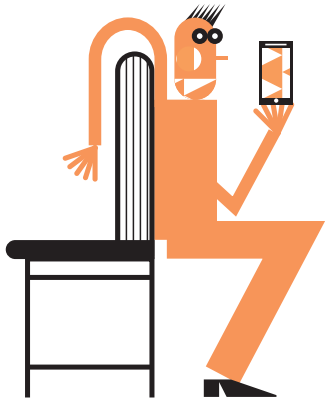
В основном торги выходного дня востребованы у активно торгующих инвесторов, спекулянтов, которые хотят отыграть новости, вышедшие в выходные. По словам заместителя гендиректора по брокерскому бизнесу ФГ «Финам» Дмитрия Леснова, активность инвесторов возрастает, когда происходят какие-то политические события, которые часто приходятся на выходные,

и фондовый рынок на них оперативно реагирует.

Инвесторы должны учитывать меньшую ликвидность таких торгов, советуют эксперты. «Не все брокеры пока предоставляют доступ, так как для функционирования торговой инфраструктуры необходимо нанимать дополнительных сотрудников на выходные, да и институциональные инвесторы не торгуют в такие дни», — отмечает ведущий аналитик «Цифра брокер» Наталия Пыррева. Следовательно, разница между лучшей ценой заявки на покупку и продажу будет большей, чем в обычные торговые будни. Для ограничения амплитуды движения Мосбиржа установила ценовые границы до 3% от последней цены предыдущего торгового дня.

Инвесторам стоит обращать внимание и на маржинальные позиции, по которым возможен маржин-колл, так как с началом торгов выходного дня брокеры стали учитывать их при расчете. «Если вы получили от брокера предупреждение о снижении НПР1 (норматив покрытия риска: стоимость портфеля минус начальная маржа) меньше „0“, то в выходные при дальнейшем снижении оценки стоимости активов клиента НПР2 (запас обеспечения для поддержания открытых позиций) тоже может оказаться отрицательным, и может произойти принудительное закрытие позиции», — поясняет Никита Силкин.

Со временем, как считают опрошенные «Деньгами» участники рынка, объемы торгов в выходные будут расти — по мере роста числа участвующих в них брокеров. Дополнительным драйвером роста может стать расширение числа инструментов, доступных для операций. Управляющий директор по фондовому рынку Московской биржи Борис Блохин рассказал «Деньгам» о том, что там планируют добавить несколько биржевых фондов, ликвидность которых будет поддерживаться маркетмейкерами. «Список доступных бумаг будет постепенно увеличиваться в зависимости от клиентского спроса, торговой активности и готовности управляющих компаний», — отметил господин Блохин ●



«ВЭД: СДЕЛАЙТЕ СЛОЖНОЕ ПРОСТЫМ»

Директор департамента ВЭД банка «Санкт-Петербург» **Елена Ульянова** — о том, как цифровая ВЭД становится сервисом, а не испытанием для бизнеса.



Внешнеэкономическая деятельность (ВЭД) сегодня меняется стремительно: одни направления закрываются, другие — открываются. Компании адаптируются к новым условиям — кто-то осваивает соседние рынки, кто-то — новые страны. Российские компании сохраняют интерес к зарубежным рынкам, но им все чаще требуется сопровождение — надежная инфраструктура и партнер, который поможет пройти этот путь от начала до конца.

Центр ВЭД 360 — это наша экосистема для экспортеров и импортеров, которая работает по принципу «одного окна». Мы объединили не только банковские продукты, но и консультационные, логистические, юридические, маркетинговые и другие услуги, которые нужны бизнесу, чтобы выходить на новые рынки и успешно там работать.

В 2022 году, в условиях санкционного давления, роль Центра ВЭД 360 переосмыслилась: он стал не просто сервисной площадкой, а дополнительной точкой контакта для бизнеса. На первый план вышли офлайн-возможности — личное сопровождение, экспертные консультации, работа в режиме «здесь и сейчас». Мы быстро адаптировали услуги под изменившиеся задачи компаний, а с 2024 года сделали акцент на международный консалтинг. Появились новые услуги, и расширился перечень зарубежных партнеров.

С момента открытия первого центра в Санкт-Петербурге в 2021 году мы расширили присутствие: в 2023 году появилась точка в Калининграде, в 2024-м — в Москве. Каждая локация — не просто география, а ответ на конкретный запрос бизнеса. В Калининграде — на помощь в переориентации логистики и замещении ушедших партнеров. В Москве — на высокий уровень экспертных решений и скорости. В 2025–2026 годах мы планируем запустить центр в Новосибирске: для клиентов, ориентированных на Азию, и прежде всего на Китай. Это логичный шаг: в городе уже есть филиал банка, и мы видим высокий интерес бизнеса к формату 360.

Сегодня Центр ВЭД 360 — площадка для общения и обслуживания участников внешнеэкономической деятельности с акцентом на консалтинг. Это по-прежнему уникальный в стране проект, особенно если учитывать, что значительная часть рынка ВЭД-услуг до сих пор остается фрагментированной: компаниям часто приходится собирать инфраструктуру по частям — отдельно искать юристов, логистов, платежных партнеров, решать вопросы регистрации и валютного контроля. Мы выстроили систему, в которой все элементы работают как единое целое.

Что предлагает Центр ВЭД 360 сегодня? Самые востребованные направления — логистика и таможенное оформление, проверка зарубежных контрагентов, юридическая поддержка, консалтинг по стратегии ВЭД и работе с рисками. Мы не просто помогаем зарегистрировать компанию в дружественной юрисдикции, но и подбираем контрагента под технический запрос, ведем коммуникацию, помогаем пройти комплаенс, доставляем товар и сопровождаем весь путь клиента до сделки. Есть и уникальные услуги — взыскание международной задолженности и индивидуальные бизнес-миссии. У нас комплексный подход, и мы можем закрыть любой вопрос участника ВЭД, исходя из его потребностей. По нашим наблюдениям, клиенты все чаще предпочитают обслуживаться в банке, который предоставляет не только финансовые, но и консалтинговые сервисы, способные решить бизнес-задачи в целом.

Консалтинг сегодня — не опция, а необходимость. Именно поэтому в начале 2025 года мы запустили онлайн-витрину ВЭД 360 в интернет-банке для юрлиц. Это цифровая витрина наших возможностей: с кейсами, с описанием услуг и возможностью быстро получить консультацию эксперта. Витрина — часть большого цифрового пути ВЭД, который мы выстраиваем. Мы развиваем онлайн-сервисы, чтобы клиент мог решать задачи в удобном для себя формате, а не выбирать между «приходить в офис» и «искать на рынке подрядчика».

Наш фокус — это легкая и лучшая ВЭД. Что это значит? Это цифровая ВЭД: быстрая, удобная, прозрачная и безопасная. Именно для этого мы создали сервисы



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ БСПБ

«ВЭД.Консультант», «ВЭД.Alert», «Уведомления по событиям ВЭД» — все это доступно в интернет-банке. Например, «ВЭД.Консультант» сам определяет необходимость оформления справки о подтверждающих документах, формирует ее и отражает в ведомости контроля. «ВЭД.Alert» предупреждает клиента о возможных нарушениях валютного законодательства, а система уведомлений позволяет всегда быть в курсе — от хода обработки платежей до новых возможностей и событий.

Наша цель на 2025–2026 годы — развивать и офлайн, и онлайн. Мы не противопоставляем цифровое и живое общение — напротив, видим в этом синергию. В каждом центре ВЭД 360 за клиентом закреплен персональный менеджер и персональный валютный контролер. В нашем фокусе клиент с его задачами — и принцип человекоцентричности в ВЭД был для нас главным задолго до того, как стал трендом в банковском обслуживании.

Мы не конкурируем с государственной инфраструктурой поддержки ВЭД — мы ее усиливаем. Работая с Российским экспортным центром, Торгово-промышленной палатой, региональными центрами экспорта, мы предоставляем бизнесу максимум возможностей. Центр ВЭД 360 — это не просто сервис. Это партнерство, знание рынка, актуальные решения и индивидуальный подход. Это ответ на запрос бизнеса: «Сделайте сложное простым». И мы продолжаем это делать ●

КОГДА ЕГО СОВСЕМ НЕ ЖДЕШЬ

РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ ВЫПЛАТЯТ ВЫСОКИЕ ДИВИДЕНДЫ



В весенние месяцы советы директоров крупнейших компаний определились с дивидендами за 2024 год. На эти цели может быть направлено 2,7 трлн руб., что соответствует около 8% дивидендной доходности по индексу Московской биржи. На рынке можно найти бумаги с двухзначными доходностями, что позволяет таким инвестициям успешно конкурировать с депозитами.

В начале июня советы директоров (СД) почти всех крупных российских компаний дали свои рекомендации о выплате дивидендов по результатам 2024 года. Одними из последних стали СД «Транснефти» и СИБУРа, рекомендовавшие акционерам направить 10,5 млрд и 143,7 млрд руб. соответственно. По оценке эксперта по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» Олега Решетникова, за весенне-летний период российские компании выплатят около 2,7 трлн руб. в виде дивидендов. Данная сумма, по его словам, сопоставима с результатами летнего дивидендного сезона прошлого года. Вместе с тем решения советов директоров целого ряда компаний лишь частично соответствовали ожиданиям рынка.

Нечаянная радость

В этом году приятно удивили наблюдательный совет ВТБ и совет директоров «Аэрофлота», которые после нескольких лет выступили с рекомендацией поделиться прибылью с акционерами. Такого шага в апреле не ждал ни один опрошенный «Деньгами» аналитик и управляющий.

С конца прошлого года топ-менеджеры банка публично заявляли, что акционеры могут не дожидаться выплат даже с учетом рекордной прибыли, которая по итогам 2024 года составила 551,4 млрд руб. по международным стандартам финансовой отчетности. Это почти на 28% выше результата предшествующего года. В частности, в конце февраля этого года первый зампред ВТБ Дмитрий Пьянов заявлял, что «менеджмент будет предлагать не выплачивать дивиденды по итогам 2024 года в силу беспрецедентного количества одновременно проявляющихся негативных факторов, влияющих на нашу способность наращивать достаточность капитала».

Однако 28 апреля наблюдательный совет ВТБ все-таки рекомендовал выплатить дивиденды по итогам минувшего года в размере 25,58 руб. на одну обыкновенную акцию, что соответствует дивидендной доходности в размере почти 27%. Это один из самых высоких показателей на рынке, выше только у акций КЦ ИКС 5 (31%). С учетом выплат по привилегированным акциям, которые в полном объеме принадлежат государству и не обращаются на рынке, объем выплат составит 274,8 млрд руб. Это соответствует 50% от чистой прибыли по МСФО за 2024 год. «Причиной такой щедрости, по-видимому, стала острая нужда в деньгах у государства, основного акционера банка, для финансирования дефицита бюджета», — полагают аналитики ФГ «Финам». По мнению начальника аналитического департамента «ТКБ Инвестмент Партнерс» Михаила Нестерова, чтобы уложиться в нормативы достаточности капитала после такой дивидендной выплаты, ВТБ, скорее всего, придется прибегнуть к допэмиссии акций, что потенциально снижает привлекательность данной выплаты для миноритарных акционеров.

«Аэрофлот» не выплачивал дивиденды еще больше — шесть лет. Но в конце мая совет директоров компании рекомендовал выплатить акционерам 5,27 руб. на акцию (дивидендная доходность — 7,9%). Таким образом, эмитент может направить на дивиденды 21 млрд руб., или чуть менее 50% от прибыли по МСФО за 2024 год (55 млрд руб.). Данное решение, как отмечают аналитики ФГ «Финам», оказалось внезапным, так как у компании в последние кварталы есть сложности с обслуживанием судов и импортозамещением на фоне санкций, растут операционные расходы, существует дефицит собственного капитала.

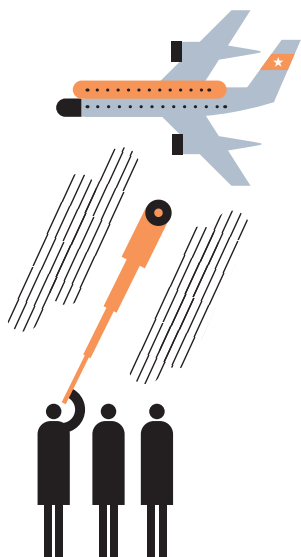
Вместе с тем упомянутые выплаты еще должны одобрить акционеры, а они могут не согласиться с решением СД по дивидендам, но такое бывает крайне редко. В обоих случаях собрания акционеров пройдут 30 июня 2025 года. Даты закрытия реестра на получение дивидендов у ВТБ — 11 июля, у «Аэрофлота» — 18 июля. Если инвестор хочет участвовать в выплатах эмитентов, то последний день для покупки бумаг госбанка — 10 июля, авиаперевозчика — 17 июля.

Деньги, которых ждали

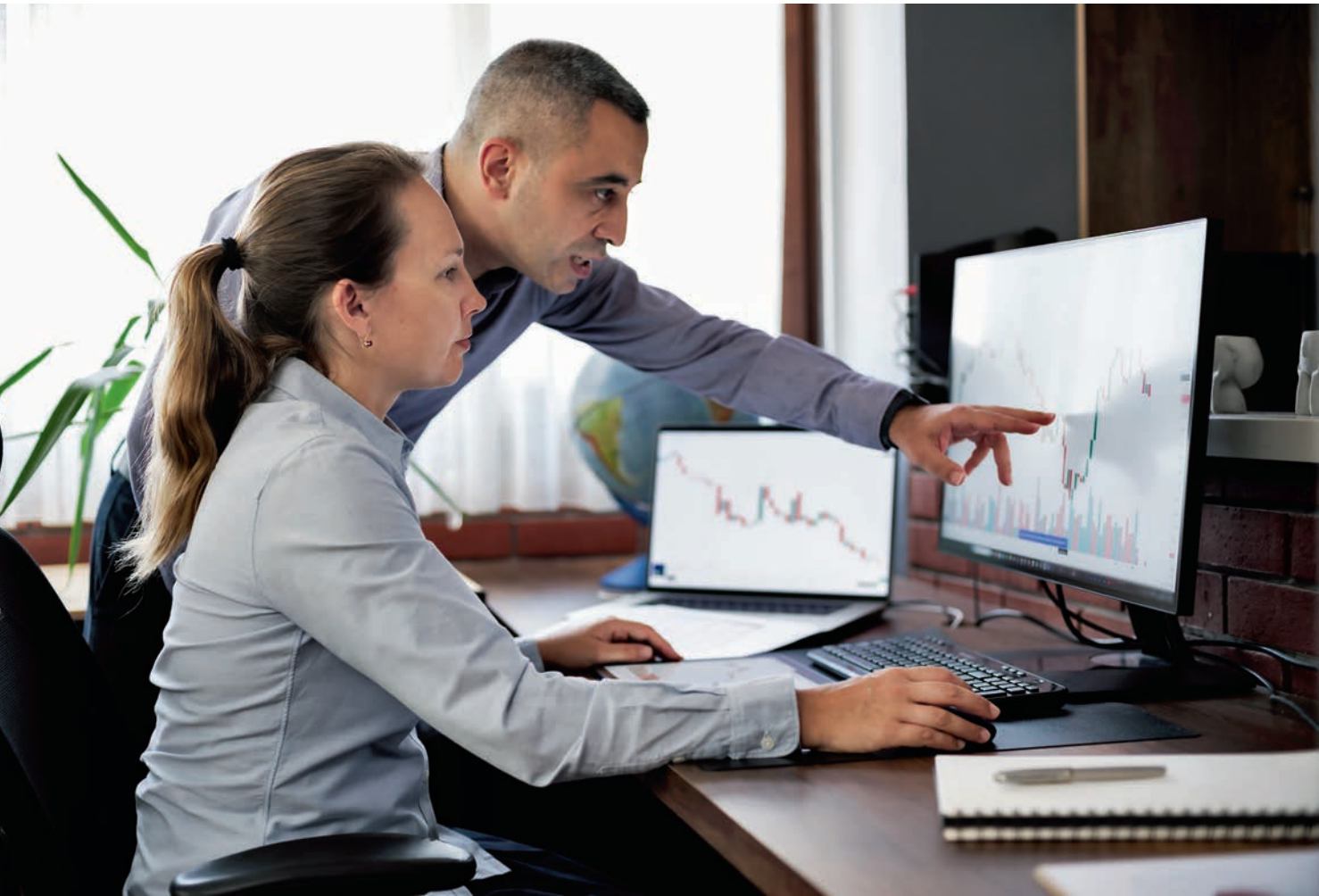
Разочарованием года стало решение «Газпрома» не выплачивать дивиденды и по итогам 2024 года. Аналитики, опрошенные в апреле «Деньгами», не исключали, что компания направит на такие цели 250–600 млрд руб., или 11–26,4 руб. на акцию. Основной причиной ожиданий было улучшение ситуации с долговой нагрузкой эмитента (чистый долг/ЕВИТДА в 2024 году составил 2,1), что позволяло СД рекомендовать дивиденды в размере до 50% скорректированной чистой прибыли (1,433 трлн руб.).

Отказ от распределения прибыли среди акционеров привел к падению цены акций компании более чем на 8% за три дня при падении индекса Московской биржи на 4%. «Главная проблема „Газпрома“ с возобновлением дивидендных выплат в том, что свободный денежный поток примерно в шесть раз меньше чистой прибыли. В отсутствие свободного денежного потока эмитент будет вынужден финансировать такие выплаты через привлечение нового долга по высоким ставкам, что при высокой долговой нагрузке и растущей стоимости долга представляется нерациональным решением», — считает Михаил Нестеров.

Неприятной неожиданностью стал и отказ СД НЛМК от распределения дивидендов по итогам минувшего года. После того как «Северсталь» из-за отрицательного денежного потока не стала выплачивать за четвертый квартал 2024 года и первый квартал 2025 года, а ММК — за второе полугодие прошлого года, отказ НЛМК выглядел бы логичным. Однако, как отмечают аналитики ФГ «Финам», «Северсталь» ранее выплачивала промежуточные дивиденды за первый, второй



ТЕКСТ Татьяна Палаева
ФОТО Getty Images



ной конъюнктуры — одновременно снижения цен на нефть и укрепления рубля. «Выплаты нефтяников по итогам 2025 года с высокой вероятностью будут значительно меньше, так как если рубль не ослабеет до конца года, то компания получит убыток от валютной переоценки», — полагают аналитики ФГ «Финам». При этом Михаил Нестеров указывает на устойчивость с точки зрения стабильности дивидендных выплат у таких эмитентов сектора, как «Транснефть», ЛУКОЙЛ и «Татнефть».

Но «Транснефть» исторически выплачивает дивиденды один раз в год, а потому инвесторам, нацеленным на регулярные выплаты, лучше подойдут два оставшихся эмитента. ЛУКОЙЛ выплачивает дивиденды из денежного потока, который может быть поддержан снижением CAPEX (Capital Expenditure — капитальные затраты компании на приобретение или модернизацию долгосрочных активов, которые будут использоваться в течение нескольких лет). «У эмитента отмечаем большой накопленный объем денежных средств на балансе, около 1 трлн руб., которые компания может направить на выплату дивидендов сверх свободного денежного потока. Поэтому не исключаем выплату промежуточных дивидендов во второй половине года на уровне около 300 руб. на акцию (дивидендная доходность — 4,7%)», — отмечает господин Нестеров. В случае «Татнефти» он ожидает выплат промежуточных дивидендов во второй половине года на уровне около 30 руб. на акцию (дивидендная доходность — 4,7%) ●

GETTY IMAGES

и третий кварталы минувшего года, а ММК выплатил за первое полугодие, в то время как НЛМК промежуточных дивидендов не выплачивал вовсе. «По дивидендной политике компания при низком уровне долговой нагрузки распределяет на дивиденды до 100% свободного денежного потока (СДП). У НЛМК по итогам 2024 года был отрицательный чистый долг, а СДП составил около 84 млрд руб.», — отмечают аналитики.

Самые доходные бумаги

В первую десятку ценных бумаг по размеру дивидендной доходности

наряду с акциями КЦ ИКС 5 и ВТБ, которые соответственно занимают первое и второе места, входят привилегированные акции «Сургутнефтегаза» и «Транснефти», а также обыкновенные акции банка «Санкт-Петербург», МТС, HeadHunter, Московской биржи, ЛУКОЙЛа и «Ренессанс Страхования». По словам аналитика «Цифра Брокер» Ивана Ефанова, «Сургутнефтегаз» остается самой закрытой компанией на рынке, но прошлый год был удачным для нефтегазового сектора, курс доллара на конец 2024 года переоценил валютную «кубышку», а высокая ключевая ставка позволяла

зарабатывать повышенный процентный доход. Схожие причины высоких выплат и у «Транснефти», да и в целом у компаний сектора. «МТС работает на устоявшемся рынке телекоммуникаций, что позволяет компании регулярно выплачивать хорошие дивиденды», — говорит Олег Решетников.

Промежуточным — быть

Аналитики советуют не ждать щедрых дивидендов от нефтедобывающих компаний по итогам первого полугодия 2025 года, так как их финансовые показатели будут находиться под давлением ухудшившейся рыноч-

ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ РОССИЙСКИХ АКЦИЙ								
КОМПАНИЯ	ТИКЕР	ВИД АКЦИЙ	ЦЕНА АКЦИИ (РУБ.)	КОЛИЧЕСТВО АКЦИЙ (МЛН ШТ.)	КАПИТАЛИЗАЦИЯ (МЛРД РУБ.)	ОБЪЕМ ВЫПЛАТ (МЛРД РУБ.)	ДИВИДЕНДЫ НА АКЦИЮ (РУБ.)	ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ (%)
КЦ ИКС 5	X5	ОБ.	3 383	272	919	285	1 048	31,0
ВТБ	VTBR	ОБ.	96	5 370	514	137	25,6	26,7
ЦИАН	CNRU	ОБ.	552	71	39	9	125	22,6
БАНК «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»	BSPB	ОБ.	374	462	173	28	60	16,0
«СУРГУТНЕФТЕГАЗ ПРЕФ»	SNGSP	ПР.	53,3	7 702	411	65	8,5	15,9
МТС	MTSS	ОБ.	232	1 679	390	59	35	15,1
«ТРАНСНЕФТЬ ПРЕФ»	TRNFP	ПР.	1 331	155	207	31	198	14,9
«ХЕДХАНТЕР»	HEAD	ОБ.	3 264	52	168	23	450	13,8
МОСБИРЖА	MOEX	ОБ.	192	2 276	437	59	26	13,6
ЛУКОЙЛ	LKOH	ОБ.	6 459	693	4 475	583	841	13,0
«РЕНЕССАНС СТРАХОВАНИЕ»	RENI	ОБ.	117	557	65	8	14	12,0
СБЕРБАНК	SBER	ОБ.	318	21 587	6 865	777	36	11,3
«ТАТНЕФТЬ»	TATN	ОБ.	656	2 179	1 429	159	73	11,1
НМТП	NMTP	ОБ.	9,3	19 260	179	18	0,96	10,3
«ИНТЕРРАО»	IRAO	ОБ.	3,7	104 400	384	37	0,3538	9,6
«НОВАБЕВ»	BELU	ОБ.	482	126	61	6	45	9,3
«ФОСАГРО»	PHOR	ОБ.	6 516	130	844	78	600	9,2
«ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	SIBN	ОБ.	548	4 741	2 598	190	40	7,3
НОВАТЭК	NVTK	ОБ.	1 112	3 036	3 376	234	77	6,9
«РОСТЕЛЕКОМ»	RTKM	ОБ.	60	3 270	196	13	4,0	6,7
«РОСНЕФТЬ»	ROSN	ОБ.	438	10 598	4 642	297	28	6,4

об. — обыкновенные акции. пр. — привилегированные акции. Источник: оценки «ТКБ Инвестмент Партнерс».

«БАНКОВСКИЕ И ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОДУКТЫ ДРУГ ДРУГУ НЕ ПРОТИВОРЕЧАТ»

По итогам мая 2025 года количество розничных инвесторов, имеющих брокерские счета на Мосбирже, достигло 36,9 млн, следует из данных торговой площадки. При этом количество индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС) превысило 6 млн (плюс 45 тыс. за май). Рекордный за три года объем взносов поступил на счета квалифицированных и состоятельных инвесторов. О развитии индустрии частных инвестиций в период высоких ставок и ее влиянии на российский фондовый рынок рассказал руководитель департамента брокерского обслуживания ВТБ Андрей Яцков.



структура инвесторов и их вложений за три года почти не изменилась: количество счетов растет, но фондируются они по-прежнему в небольшом объеме, а наибольший приток средств, как и раньше, приходится на категорию состоятельных клиентов. Может ли картина когда-нибудь измениться?

— Да, это может произойти. Чтобы картина начала заметно меняться, важно добиться регулярности вложений. Скорее тут идет речь об изменении культуры инвестирования. Сейчас инвесторов с активами на счетах — всего 6,4% от экономически активного населения. Так что потенциал перетока денежных средств на финансовый рынок значительный.

Благодаря цифровизации инвестирование становится все более простым и доступным. Уже сейчас индустрия инвестиций по уровню доступа сопоставима с банковскими продуктами. А в перспективе для клиента вообще не будет значимой разницы, где именно держать свои накопления. С точки зрения продуктовой линейки инвестиции предоставляют существенный дополнительный объем возможностей по направлениям, срокам вложений, их доходности. Основными ограничителями остаются уровень финансовой грамотности и отсутствие сформированной привычки к регулярным отчислениям.

— Какие условия, по вашему мнению, должны для этого сложиться?

— Как я уже сказал, чтобы инвестирование стало привычкой, нужно развивать финансовую грамотность. Мы проводим встречи с инвесторами по всей России, где делимся актуальными торговыми идеями, рассказываем о доступных инструментах. Ежеквартально презентуем инвестиционные стратегии. Запустили сеть инвестклубов — площадок для общения между инвесторами и нашими инвестсоветниками, где можно обмениваться опытом и находить новые точки роста портфеля. Уже год работает образовательная платформа «Финкод». Для формирования устойчивого поведения необходимы время и стимулирующие меры. Такие, как, например, механизм ИИС-3 и программа долгосрочных сбережений, в которой есть дополнительные возможности по софинансированию, по использованию пенсионных накоплений и материнского капитала. Мы считаем, что эти программы должны не конкурировать, а дополнять друг друга, поскольку обе они направлены на увеличение объема длинных денег в экономике. Среди других мер, которые могли бы повысить привлекательность фондового рынка для массового сегмента, — выравнивание налогообложения по дивидендам и купонам по облигациям с налогообложением банковских депозитов. Мы также выступаем за идею «семейных ИИС» — за возможность открывать такие счета на каждого несовершеннолетнего ребенка, фонтировать их до совершеннолетия, пополнять в том числе за счет материнского капитала, а в дальнейшем передавать в управление уже выросшим детям.

— Существует ли баланс между маржинальностью бизнеса профучастника и необходимостью привлечения на рынок менее состоятельных клиентов из массового сегмента?

— Естественно, что в абсолютных величинах состоятельный инвестор приносит больший доход. За таких клиентов идет отдельная конкуренция, поэтому клиент с большим чеком получает наилучшие условия (читай — самые низкие тарифы). Массовый же сегмент обслуживается по стандартным тарифам. А таких клиентов большинство. Поэтому какая из категорий является более маржинальной — еще большой вопрос.

Однако правда и в том, что стандартные, массовые продукты требуют значительных инвестиций в цифровизацию, автоматизацию — то есть в инфраструктуру, программные

решения. Это большой вызов. Я считаю, что в этом сегменте мы являемся сильным игроком: готовы предоставлять услуги для клиентов с любым чеком и с точки зрения продуктовой линейки, и с точки зрения сервисов и доступности. Если у брокера выстроены цифровые процессы, то масштабирование становится эффективным — подключение сотен тысяч человек уже не требует значительного роста затрат. На большой базе рентабельность клиентов из массового сегмента может быть даже выше, чем из более состоятельной категории.

— Согласно планам властей, капитализация российского фондового рынка к 2030 году должна быть удвоена и доведена до 66% от ВВП страны. Какую роль в этом может сыграть розница?

— Сам по себе розничный сегмент эту задачу по капитализации выполнить не может. Но точно может и должен стать частью общей программы. На конец 2024 года на брокерских счетах физлиц было 10,6 трлн руб. активов, а на счетах юридических лиц — 14 трлн руб. Получается соотношение 40/60. Чтобы достичь нужного влияния на рынок, необходима работа с пенсионными фондами и другими институционалами. Сейчас происходят изменения в регулировании этого сегмента. Несмотря на то что Банк России справедливо настаивает на условиях возвратности и безубыточности вложений для негосударственных пенсионных фондов (НПФ), все же появляются послабления, например, в виде разрешения инвестировать в акции. Включать эти инструменты в портфели для повышения доходности или нет — это уже вопрос к самим участникам рынка. Мы видим, что даже в текущих все еще жестких условиях регулирования профучастники могут увеличивать вложения в акции, когда у них есть желание, возможности и компетенции. Да, прямо сейчас в среднем структура портфелей обращена в сторону денежного рынка, поскольку именно там самые высокие доходности. Но при изменении макроэкономической ситуации мы ожидаем, что интерес институционалов будет смещаться в сторону долевого инструментария.

Есть и еще один нюанс. По данным Банка России, в 2024 году основны-



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ВТБ

ми участниками IPO были институциональные инвесторы — 48%, то есть почти половина размещений пришла на профучастников. При этом у крупнейших институциональных игроков — НПФ — участие в IPO ограничено и регуляторными рамками, и внутренними требованиями. Из-за этого не получается существенно наращивать долю акций в портфелях, даже если лимит по закону позволяет.

Но когда появятся игроки, которые будут демонстрировать успехи через вложения в рынок акций, это запустит механизм конкуренции. И доли вложений в долевыми инструментах начнут расти у всех участников.

В последнее время рынок IPO стоит на паузе, за полгода состоялось всего два размещения — JetLend и Svetofor Group. Желаящих привлечь средства таким путем много, но текущая конъюнктура заставляет их откладывать IPO. Кто-то ждет снижения ключевой ставки, кто-то — изменения геополитической ситуации, формируется очередь. Подготовка идет, консультанты

работают. Но реально на рынок выйдут только те, кому это критически необходимо. При этом надо понимать, что без значимого количества IPO, только за счет роста стоимости существующих инструментов реализовать поставленную цель по капитализации фондового рынка невозможно.

— Повлиял ли рост ставок на ваш подход к формированию линейки продуктов для различных категорий инвесторов за последний год? Удастся ли вам выдерживать конкуренцию с банковскими продуктами, которые показывают небывалую доходность?

— Мы не считаем, что банковские и инвестиционные продукты друг другу противоречат. Наоборот, совокупность сервисов создает для клиента мотивацию пользоваться ими в рамках одной организации. Это приводит к тому, что его суммарный остаток в банке растет. Так, например,

мы предложили розничным инвесторам продукт для автоматических накоплений «Инвесткопилка», который сочетает банковскую механику автоматического пополнения и инвестиции в денежный рынок, ставка по которому близка к ключевой и даже превышает ее.

Рост ключевой ставки, конечно, повлиял на запросы клиентов. Вырос спрос на фонды денежного рынка, в первую очередь — на фонд «Ликвидность», осуществлять вложения в который наши клиенты могут без комиссии. Капитализация этого фонда превысила 400 млрд руб. Название фонда — «Ликвидность» — на рынке стало нарицательным для целого семейства денежных фондов.

Мы видим интерес и к облигационным продуктам. Инвесторы ожидают, что ставка будет снижаться. А мы даем им возможность зафиксировать доходность на длительный период времени, соответствующий их инвестиционному горизонту. Наши клиенты активно участвуют в облигационных размещениях: от аукционов Минфина до выпусков корпоративных эмитентов с высокими купонами.

Инвесторы с повышенным риск-аппетитом смотрят в сторону акций и валютных инструментов в расчете на скорое смягчение денежно-кредитной политики.

Три кита, на которых мы стоим, — персонализация, сегментация продуктовых предложений и внедрение технологий. Нашу широкую линейку продуктов можно разделить на три категории: самостоятельные инвестиции, инвестиции с нашей помощью (инвестиционное консультирование) и передача активов в управление (ПИФ/ДУ), которое осуществляется профессиональной командой. Независимо от текущей конъюнктуры, требуется постоянно наращивать предложение с точки зрения клиентского сервиса. Если это массовый сегмент, то мы предоставляем работа-советника — автоматический сервис составления портфеля. Если клиенту нужно больше, он может работать с консультантом, который дает персональные рекомендации и помогает принимать инвестиционные решения.

— Общепринятое мнение, что российские профучастники в области внедрения новых технологий уже превзошли зарубежных коллег из многих развитых стран. А существует ли, по вашему мнению, «предел цифровизации» отрасли? Тот момент, когда придумать что-то новое станет уже невозможно?

— Действительно, мы находимся в очень хорошей и даже — согласуясь — опережающей позиции по отношению к другим странам. Но потенциал в этой сфере практически неисчерпаем. В 2025 году брокер ВТБ завершил переход на полностью импортозамещенное программное обеспечение. Все ключевые системы, включая торговую систему, депозитарий, бэк-офис, независимы от иностранных вендоров. Была проделана масштабная работа: все решения разработаны с нуля на базе современных технологий. Это обеспечивает высокую надежность, быстроту, полное соответствие требованиям регуляторов и абсолютную технологическую независимость. Это уникальный опыт, который в перспективе можно масштабировать и на других участников фондового рынка. Какие направления мы видим и куда развиваемся? Это прежде всего использование технологий искусственного интеллекта. Кстати, одна из стратегий нашего робота-советника так и называется «Искусственный интеллект». На протяжении уже двух с половиной лет она стабильно обгоняет индекс полной доходности Мосбиржи. При этом бесплатна для инвесторов. К концу года мы сделаем ее еще доступнее: сейчас готовим запуск механизма автоматического исполнения рекомендаций. Еще один пример: в ближайшие дни в приложении «ВТБ Мои инвестиции» алгоритмы машинного обучения начнут размечать новости и наглядно показывать, как то или иное событие повлияло на динамику ценной бумаги. Это позволит человеку быстрее сориентироваться в потоке информации и сэкономить время на поиске.

Сама цифровизация финтехе уже давно выходит за границы отрасли. Создаются и новые инструменты, и новые способы осуществления инвестиций, например ЦФА (цифровые финансовые активы). Рынок ЦФА уже давно распространился на смежные отрасли — недвижимость, ритейл, телекомы. При этом он влияет и на традиционные биржевые процессы, например, выпуск облигаций. Если ЦФА выпускают за один день, а для бондов нужно гораздо больше времени, то это становится поводом менять, продвигать вперед классическую облигационную инфраструктуру. Сам финтех выходит на фондовый рынок и становится объектом инвестиций.

В общем, текущий уровень цифровизации отрасли далеко не предел. При этом мы считаем, что на любом ее уровне важно сохранять продукты, в которых ключевую роль по-прежнему играют люди, а не только алгоритмы ●

БУМАГИ НЕ ДЛЯ СЛАБОНЕРВНЫХ

КАКОЙ ДИНАМИКИ ОЖИДАТЬ ОТ РЫНКОВ АКЦИЙ ВО ВТОРОМ ПОЛУГОДИИ



В первые пять месяцев этого года рынки акций — как российский, так и мировой — не особо радовали инвесторов. Во втором полугодии ситуация может измениться, полагают финансовые аналитики, но вложения в акции будут оставаться весьма рискованными из-за высокой волатильности рынков.

Российский рынок

января по июнь 2025 года индекс Мосбиржи потерял 2,2%, опустившись с 2893 до 2829 пунктов. Вместе с тем на перспективы второго полугодия аналитики смотрят с умеренным оптимизмом. Надежды на рост рынка большинство экспертов связывают со смягчением денежно-кредитной политики (ДКП) Банка России и деэскалацией конфликта на Украине.

«Со стратегической точки зрения в начале года перспектива российского рынка акций зависела от двух факторов: смягчения ДКП и окончания СВО», — говорит руководитель отдела инвестиционного консультирования «Солид Брокер» Никита Бобровский. В этом плане, по его мнению, ситуация не поменялась, рынки по-прежнему продолжают ждать позитива в геополитике и снижения ключевой ставки ЦБ, и, вполне возможно, эти процессы будут идти почти одновременно. Он отмечает, что к этим факторам добавились торговые войны: они неизбежно влияют на темпы роста мировой экономики, а значит, и на спрос на российский сырьевой экспорт. «Точно можно сказать, что текущая ключевая ставка ЦБ — не навсегда, рынки готовы к смягчению ДКП и закладывают это в текущих ценах, по остальным факторам сказать сложнее», — говорит эксперт.

6 июня совет директоров Банка России принял решение о снижении ключевой ставки ЦБ с 21% до 20% годовых. В дальнейшем она продолжит снижаться, уверен аналитик «Цифра брокер» Иван Ефанов. Доходности консервативных инструментов постепенно снижаются, а это, по его мнению, формирует почву для постепенного перетока части средств из депозитов и фондов денежного рынка на фондовый рынок. «Есть признаки замедления кредитования и инфляции, что может привести к снижению ставки ЦБ и, конечно, приведет к переоценке рынка акций», — отмечает инвестиционный консультант ФГ «Финам» Сергей Давыдов.

«С точки зрения геополитики существует большая неопределенность, однако понятно, что позитивные шаги в сторону решения украинского кризиса наполнят оптимизмом российский рынок акций, тогда как если не оправдаются надежды на улучшение ситуации, то это может оказать давление на рынок», — говорит старший аналитик «БКС Мир инвестиций» Юлия Голдина. Она также ожидает близкого начала цикла снижения ключевой ставки ЦБ.

Старший стратег по рынку акций SberCIB Investment Research Андрей Крылов ожидает роста индекса Мосбиржи до 3400–3600 пунктов к концу 2025 года на фоне снижения ключевой ставки, постепенного ослабления курса рубля и снижения геополитической премии. Базовый сценарий SberCIB предполагает снижение к концу года ключевой ставки до 17%, а доходности 5–10-летних ОФЗ — до 13%. При этом аналитики компании считают, что курс рубля опустится к концу года до 95 руб./\$.

«Считаем, что до конца 2025 года есть все шансы как минимум обновить максимумы 2024 года (3500 пунктов. — „Деньги“), — говорит Иван Ефанов, добавляя, что рынок остро реагирует на новостной фон и может оставаться волатильным в летний период.

Сергей Давыдов ожидает, что на конец 2025 года индекс Мосбиржи будет находиться в диапазоне 3600–3800 пунктов. По его мнению, основным драйвером для российского рынка акций в ближайшей перспективе останутся дивиденды с ожидаемой доходностью около 11% на горизонте 12 месяцев. «Это делает рынок привлекательным для инвесторов, ориентированных на получение стабильного дохода», — говорит Сергей Давыдов.

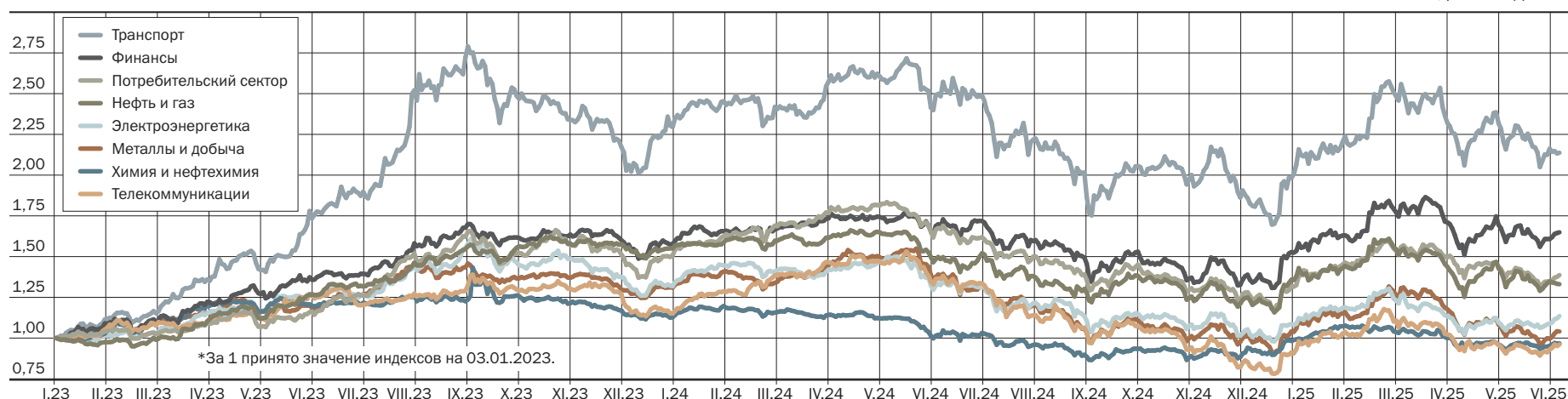
Аналитик Freedom Finance Global Владимир Чернов, напротив, полагает, что дивидендный сезон окажет поддержку лишь некоторым «голубым фишкам», но в целом в текущем году многие компании отказались от дивидендных выплат, что скорее ограничит рост российского фондового рынка во втором полугодии. Во втором полугодии 2025 года он прогнозирует «умеренный подъем» российского фондового рынка, в первую очередь на фоне ожиданий начала цикла смягчения ДКП, так как снижение ключевой ставки ЦБ удешевит рефинансирование займов, что особенно важно для компаний с высокой долговой нагрузкой.

Старший портфельный управляющий «Ренессанс Капитал» Илья Голубов более скептичен, чем его коллеги. «Ситуация в российской экономике и высокие ставки вместе с геополитикой пока не позволяют строить оптимистичных прогнозов относительно широкого рынка акций», — говорит он. Более интересными и перспективными для инвесторов, на его взгляд, выглядят валютные облигации и длинные рублевые облигации: «Рубль явно находится в перекуплен-

ТЕКСТ **Петр Рушайло**
ФОТО **Brendan McDermid/Reuters**

ДИНАМИКА ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ*

Источники: Finam.ru, расчеты «Денег».





BRENDA MCDELMID / REUTERS

ном состоянии, а Банку России, возможно, придется снижать ключевую ставку более быстрыми темпами».

Говоря о том, бумаги каких именно российских эмитентов могут выиграть от предполагаемого снижения ключевой ставки ЦБ и сопутствующего ослабления рубля, Юлия Голдина и Владимир Чернов прежде всего выделяют акции компаний-экспортеров. «Но говорить про нефтегазовый сектор при этом преждевременно в свете возможного снижения потолка цен на российскую нефть», — размышляет Владимир Чернов. Также он считает, что перспективны компании, ориентированные на внутренний рынок, особенно в сферах потребительских товаров и технологий, учитывая импортозамещение, рост внутреннего спроса и развитие цифровых сервисов.

Главными бенефициарами ожидаемого в этом году снижения ключевой ставки могут стать акции компаний, ориентированных на внутренний рынок, особенно компаний роста, полагает Андрей Крылов. В отраслевом разрезе фаворитами, с его точки зрения, являются IT-компании, финансовый и потребительский секторы.

Сергей Давыдов выделяет финансовый сектор, прежде всего банки, ко-

торые выигрывают за счет увеличения маржинальности при снижении стоимости привлечения средств, а также IT и технологические компании, чей рост обеспечивается увеличением спроса на локальные решения, развитием цифровой инфраструктуры и государственными программами развития IT-индустрии.

«Если смотреть на динамику отраслевых индексов Мосбиржи, то в плюсе будет только финансовый», — полагает Никита Бобровский. Снижение ключевой ставки вряд ли будет быстрым и в моменте не приведет к росту промышленности, застройщиков, сектора услуг, поясняет он. Однако, на его взгляд, это даст импульс для финсектора за счет увеличения кредитования.

«Если начнется цикл снижения ставки, то лучше рынка на такие новости отреагируют самые закредитован-

ные компании», — прогнозирует Иван Ефанов. Если рассматривать сценарий снижения геополитической напряженности, то, по его мнению, стоит обращать внимание на наиболее пострадавшие от данного фактора компании, такие как «Газпром», «Юнипро», «Совкомфлот». «Мы делаем ставку на конкретные имена, финансовые положения компаний сильно отличаются внутри каждой отрасли, а высокая ключевая ставка только усиливает эту разнородность», — добавляет аналитик.

Говоря об общих принципах формирования рублевого инвестиционного портфеля в текущей ситуации, Андрей Крылов советует в первую очередь обращать внимание на горизонт инвестирования. Для инвесторов с коротким горизонтом, с его точки зрения, инструменты денежного рынка по-прежнему сохраняют свою

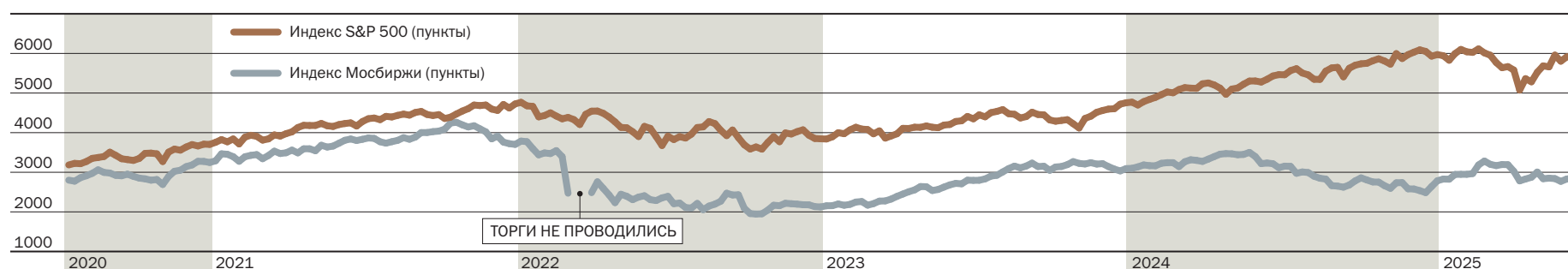
привлекательность на фоне высокой ключевой ставки и неопределенности с динамикой инфляции. Для инвесторов со среднесрочным горизонтом инвестирования он считает целесообразным покупку длинных ОФЗ-ПД, поскольку снижение ключевой ставки приведет к снижению доходности долговых бумаг и значительному росту цен на длинные выпуски. Для инвесторов с длинным горизонтом инвестирования, а также повышенным аппетитом к риску эксперт советует добавить в портфель акции растущих компаний, которые в большей степени чувствительны к снижению ключевой ставки. «Мы также рекомендуем включать в портфель замещающие облигации. Хотя их потенциальная доходность ниже, валютные активы могут показать опережающую динамику в случае неожиданного резкого ослабления рубля», — добавляет он.

«При вложениях в акции инвестор должен учитывать, что высокая волатильность сейчас неизбежна, даже в рамках одного дня могут появляться противоположные по влиянию на рынок новости от одного источника», — обращает внимание Никита Бобровский. Также, по его мнению, инвестор должен ответить себе на вопрос, насколько его портфель готов к снижению ключевой ставки, будет ли он выигрывать от этого или, наоборот, терять. И при этом учитывать, что снижение ставки не будет быстрым и не будет волшебного момента для перехода из депозитов в более рискованные классы активов.

«В силу особенностей текущей ситуации в первую очередь необходимо обращать внимание на геополитику, так как любые спекуляции на эту тему резко повышают волатильность российского фондового рынка», — считает Владимир Чернов. Во вторую очередь, по его мнению, нужно следить за денежно-кредитной политикой мировых ЦБ, обращать пристальное внимание на темпы роста ВВП, на изменение темпов инфляции в стране, темпов кредитования, инфляционные ожидания населения и предприятий, на объемы промышленного производства и индекс деловой

ДИНАМИКА РОССИЙСКОГО И АМЕРИКАНСКОГО РЫНКОВ АКЦИЙ

Источник: Finam.ru.



ТОП-10 ПЕРСПЕКТИВНЫХ АКЦИЙ ЗАРУБЕЖНЫХ КОМПАНИЙ В 2025 ГОДУ*							
КОМПАНИЯ-ЭМИТЕНТ	ОТРАСЛЬ	ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ	ИНВЕСТИКОМПАНИЯ, ВКЛЮЧИВАЮЩАЯ БУМАГУ В ЧИСЛО НАИБОЛЕЕ ПЕРСПЕКТИВНЫХ	ПОТЕНЦИАЛ РОСТА (%)			ОСНОВНЫЕ РИСКИ, НА КОТОРЫЕ СТОИТ ОБРАТИТЬ ВНИМАНИЕ
				ДО КОНЦА 2025 ГОДА	ДО КОНЦА 2026 ГОДА	3–5 ЛЕТ	
PINDUODUO INC	ПОТРЕБ. СЕКТОР	ОДИН ИЗ ЛИДЕРОВ ЭЛЕКТРОННОЙ КОММЕРЦИИ КИТАЯ ПО ОБОРОТАМ И ЧИСЛУ ЗАКАЗОВ, КОТОРЫЙ РАБОТАЕТ ПОД БРЕНДОМ TEMU. ЗА 2024 ГОД ПОКАЗАТЕЛЬ MAU (СРЕДНЕЕ КОЛИЧЕСТВО ПОЛЬЗОВАТЕЛЕЙ) ПЛАТФОРМЫ ВЫРОС НА 180%	БКС	42,0	59,8	142,6	АГРЕССИВНЫЙ ОТВЕТ СО СТОРОНЫ КОНКУРЕНТОВ, СТРЕМЯЩИХСЯ ЗАЩИТИТЬ СВОИ ПОЗИЦИИ НА РЫНКЕ, ЗАМЕДЛЕНИЕ ТЕМПОВ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ВНУТРЕННЕГО СПРОСА В КИТАЕ
ROYAL CARIBBEAN CRUISES	ПОТРЕБ. СЕКТОР	СОХРАНЯЕТСЯ ВЫСОКИЙ СПРОС НА КРУИЗЫ. ПО ИТОГАМ 2024 ГОДА ROYAL CARIBBEAN ЗАРАБОТАЛА \$16,5 МЛРД ВЫРУЧКИ, ЧТО НА 51% БОЛЬШЕ, ЧЕМ ДО ПАНДЕМИИ	БКС	32,0	60,0	79,0	ВЫСОКИЙ УРОВЕНЬ ЗАДОЛЖЕННОСТИ КОМПАНИИ
HALLIBURTON	НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР	ПО МЕРЕ СТАБИЛИЗАЦИИ ТОРГОВЫХ ОТНОШЕНИЙ США, СНИЖЕНИЯ ОПАСЕНИЙ ЗА РОСТ ВВП В США И СТАБИЛИЗАЦИИ ЦЕН НА НЕФТЬ МОЖНО ОЖИДАТЬ ВОССТАНОВЛЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ КОМПАНИИ	БКС	27,5	57,0	141,4	ПАДЕНИЕ ЦЕН НА НЕФТЬ И ГАЗ, СНИЖЕНИЕ КАПИТАЛЬНЫХ РАСХОДОВ КОМПАНИЙ В СЕКТОРЕ РАЗВЕДКИ И ДОБЫЧИ
RYANAIR HOLD	АВИАЦИОННАЯ	РОСТ АВИАПЕРЕВОЗОК ПОСЛЕ ПАНДЕМИИ, СНИЖЕНИЕ ЗАТРАТ НА АВИАТОПЛИВО	«ФИНАМ».	22,0	33,0	45,0	РОСТ ЦЕН НА НЕФТЬ И АВИАТОПЛИВО
AMD	ИТ	ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЕ ПРЕИМУЩЕСТВА В КЛЮЧЕВЫХ СЕГМЕНТАХ И ФОКУС НА ЛУЧШЕЕ СООТНОШЕНИЕ ЦЕНЫ И КАЧЕСТВА, ВЫСОКИЕ ТЕМПЫ РОСТА В СЕГМЕНТЕ ДАТА-ЦЕНТРОВ И ПК	FREEDOM FINANCE GLOBAL, БКС	18,0	28,0	60,0	ЗАВИСИМОСТЬ ОТ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ ЧИПОВ, УСИЛЕНИЕ КОНКУРЕНЦИИ
ALCOA	СЫРЬЕВОЙ СЕКТОР	ОДИН ИЗ КРУПНЕЙШИХ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ АЛЮМИНИЯ В МИРЕ, БЕНЕФИЦИАР РАСТУЩЕГО СПРОСА НА АЛЮМИНИЙ. АКЦИИ ТОРГУЮТСЯ С EV/EBITDA 4,5X – НА 20% НИЖЕ СРЕДНЕГО ЗНАЧЕНИЯ ЗА ПОСЛЕДНИЕ ТРИ ГОДА	БКС	12,8	21,7	48,9	ЗАМЕДЛЕНИЕ ГЛОБАЛЬНОГО ПРОМЫШЛЕННОГО СПРОСА ИЛИ РОСТ ЦЕН НА ЭЛЕКТРОЭНЕРГИЮ
SNOWFLAKE	ИТ	РОСТ ПРОДУКТОВОЙ ВЫРУЧКИ НА 3,6% ВЫШЕ КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗА РЫНКА, УЛУЧШЕНИЕ ОПЕРАЦИОННОЙ МАРЖИНАЛЬНОСТИ (НА 400 Б. П. ВЫШЕ ОЖИДАНИЙ АНАЛИТИКОВ), КОЛИЧЕСТВО НОВЫХ БИЗНЕС-КЛИЕНТОВ ВЫРОСЛО НА 26% ЗА КВАРТАЛ	«ФИНАМ»	11,3	27,0	120,0	РОСТ СТАВКИ ФРС + ЗАМЕДЛЕНИЕ ЭКОНОМИКИ США
FORTINET	ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ СЕКТОР	ВЕДУЩАЯ КОМПАНИЯ В ОБЛАСТИ КИБЕРБЕЗОПАСНОСТИ, УДЕРЖИВАЕТ БОЛЕЕ 50% МИРОВОГО РЫНКА ПО ОБЪЕМУ ПОСТАВОК ФИЗИЧЕСКИХ ФАЕРВОЛОВ, ИННОВАЦИИ В ОБЛАСТИ ИИ И АВТОМАТИЗАЦИИ	БКС	11,0	27,3	43,5	КОНКУРЕНЦИЯ С CISCO, CROWDSTRIKE, PALO ALTO И ДР., ЗАВИСИМОСТЬ ОТ КОРПОРАТИВНЫХ БЮДЖЕТОВ НА ИТ-БЕЗОПАСНОСТЬ
PALO ALTO NETWORKS	ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ СЕКТОР	ВЕДУЩИЙ ПОСТАВЩИК УСЛУГ СЕТЕВОЙ И ОБЛАЧНОЙ БЕЗОПАСНОСТИ, РАЗВИТИЕ ГЕНЕРАТИВНОГО ИИ – ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ФАКТОР СПРОСА	БКС	10,8	22,5	32,1	КОНКУРЕНЦИЯ С CISCO, CROWDSTRIKE, FORTINET И ДР., ЗАВИСИМОСТЬ ОТ КОРПОРАТИВНЫХ БЮДЖЕТОВ НА ИТ-БЕЗОПАСНОСТЬ
TYSON FOODS	ПОТРЕБ. СЕКТОР	ЛИДЕР МЯСНОЙ ИНДУСТРИИ В США МОЖЕТ ВЫИГРАТЬ ОТ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО СПРОСА НА МЯСНУЮ ПРОДУКЦИЮ В СРЕДНЕСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ	БКС	9,6	15,0	35,8	ДАВЛЕНИЕ НА СЕБЕСТОИМОСТЬ ИЗ-ЗА КОЛЕБАНИЙ ЦЕН НА КОРМА И ВОЗМОЖНЫЕ ЛОГИСТИЧЕСКИЕ СБОИ

*Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.
Источник: данные «Денег» на основе рекомендаций инвестиционных компаний Freedom Finance Global, «БКС Мир инвестиций» и «Финам».

активности; курс национальной валюты и цена нефти также будут важны в текущей ситуации.

Глобальные рынки

Вложения в глобальный фондовый рынок в этом году также не отличались доходностью: на конец мая индекс S&P500 находился вблизи отметки 5900 пунктов, показав с начала года околонулевой рост.

Перспективы мировых рынков акций во втором полугодии 2025 года выглядят в целом умеренно позитивно, считает Сергей Давыдов. Так, глобальные рынки ждут дальнейшего снижения процентных ставок центральными банками, особенно Федеральной резервной системой (ФРС) США. Это может поддержать рост акций, поскольку более низкие ставки делают кредитование дешевле и способствуют инвестициям. При этом США, как и ожидалось, демонстрируют относительно устойчивый экономический рост (около 2% ВВП в 2025 году), что поддерживает фондовый рынок, отмечает аналитик. Поэтому американские индексы могут сохранять восходящий тренд, особенно если инфляция продолжит снижаться и ФРС начнет смягчать денежно-кредитную политику. Европейские же рынки, с его точки зрения, остаются более уязвимыми из-за слабого экономического роста и высокого уровня государственного долга в отдельных странах еврозоны. А emerging markets, особенно в Азии, могут получить импульс от укрепления локальных валют и стабилизации глобального спроса, однако они остаются чувствительными к изменениям монетарной политики в США и другим внешним шокам.

«Торговые войны президента США Дональда Трампа этой весной стали причиной масштабной коррекции фондовых рынков по всему миру, но эти страхи были относительно быстро ликвидированы: были заключены первые торговые сделки, проведены переговоры с ЕС и Китаем»,— отмечает Никита Бобровский. Идея быстрой отмены встречных пошлин отправила американские индексы к историческим максимумам, поэтому, полагает он, на сегодняшний день рынки перекуплены в силу того, что рост инфляции не даст ФРС быстро снижать ставку, а корпоративные прибыли снизятся. «Мы видим снижение консенсус-прогноза аналитиков по корпоративной прибыли индекса S&P 500 на 4,3% за последние три

месяца, годовая прибыль компаний из этого индекса по итогам 2025 года может оказаться ниже прошлогодних результатов»,— поясняет аналитик.

«На мировых рынках акций во втором полугодии 2025 года ожидается умеренный рост, несмотря на сохраняющуюся неопределенность в отношении тарифной политики США и глобальных торговых отношений»,— говорит Владимир Чернов. По его наблюдениям, инвесторы проявляют интерес к диверсификации активов за пределами США, включая европейские и азиатские рынки, что, на его взгляд, может оказать им временную поддержку. При этом Владимир Чернов ожидает деэскалации торговых войн США, поскольку множество их внешнеторговых партнеров пыта-

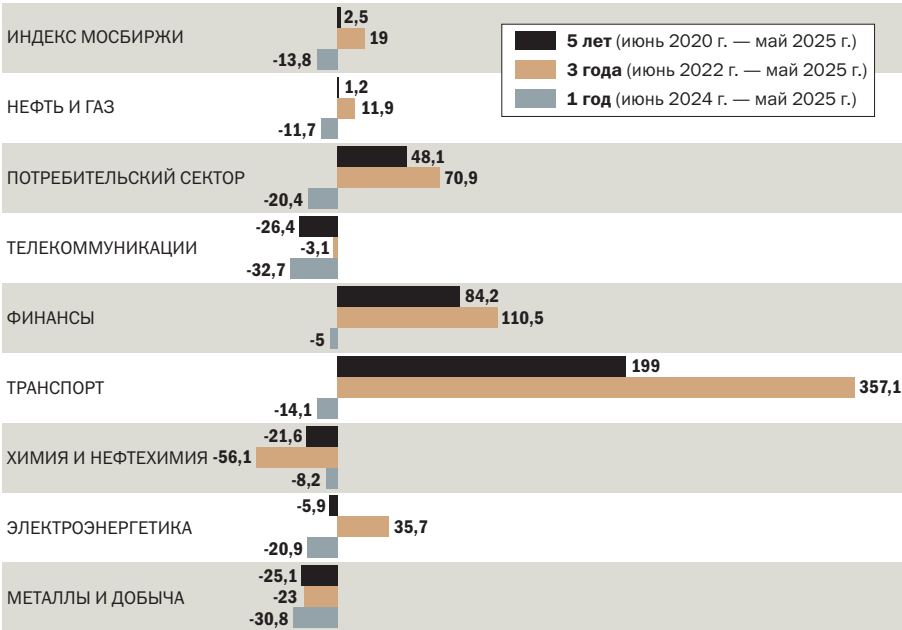
ются заключить сделки по снижению тарифов. «Вероятно, ЕС будет вынужден существенно нарастить объемы экспорта энергоресурсов из США для заключения такой сделки, в результате чего фондовые рынки Европы и рынок США получат драйвер к росту как от снижения самих импортных тарифов, так и от усиления внешнеэкономического партнерства»,— прогнозирует аналитик. Он не исключает снижения ставки ФРС, что поддержит большинство мировых фондовых рынков, а особенно рынки США и ЕС.

Руководитель центра международных акций «БКС Мир инвестиций» Андрей Саенко оценивает перспективы американского рынка акций на этот год как «нейтрально-позитивные», его прогноз по индексу S&P 500 — 6300 пунктов на конец года. «После негативной реакции рынков на введение ответных пошлин президентом США Трампом и некоторой турбулентности мы ждем во втором полугодии стабилизации договоренностей и достижения более выгодных условий торговли для США»,— говорит эксперт. Это, на его взгляд, должно позволить стабилизировать инфляцию и позволить ФРС США перейти к смягчению монетарной политики, что поддержит стоимость рискованных активов.

Андрей Крылов предполагает, что в ближайшие месяцы на американском рынке акций сохранится высокая волатильность. «Рынок чувствительно относится к новостям политики США в области торговых пошлин»,— поясняет он. Во-первых, на его взгляд, изменения в торговой политике могут повлиять на ожидаемую траекторию роста национальной экономики и тра-

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ АКЦИЙ НА МОСКОВСКОЙ БИРЖЕ (ОТРАСЛЕВЫЕ ИНДЕКСЫ МОСБИРЖИ, %)

Источники: Finam.ru, расчеты “Ъ”.



ТОП-15 ПЕРСПЕКТИВНЫХ АКЦИЙ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ В 2025 ГОДУ*							
КОМПАНИЯ-ЭМИТЕНТ	ОТРАСЛЬ	ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ	ИНВЕСТИКОМПАНИЯ, ВКЛЮЧИВШАЯ БУМАГУ В ЧИСЛО НАИБОЛЕЕ ПЕРСПЕКТИВНЫХ**	ПОТЕНЦИАЛ РОСТА (%)			ОСНОВНЫЕ РИСКИ, НА КОТОРЫЕ СТОИТ ОБРАТИТЬ ВНИМАНИЕ
				ДО КОНЦА 2025 ГОДА	ДО КОНЦА 2026 ГОДА	3–5 ЛЕТ	
ММК	МЕТАЛЛУРГИЯ	ДИСКОНТ К КОЭФФИЦИЕНТУ «СЕВЕРСТАЛИ» EV/EBITDA БОЛЕЕ 50%	SBERCIB	79,7	N/O***	N/O	—
HEADHUNTER	ТЕХНОЛОГИИ	ВЫИГРЫВАЕТ ОТ КОНКУРЕНЦИИ ЗА ПЕРСОНАЛ В РФ, ВЫСОКОПРИБЫЛЬНАЯ КОМПАНИЯ БЕЗ ДОЛГА, ОЖИДАЮТСЯ РЕГУЛЯРНЫЕ ДИВИДЕНДЫ	БКС, «ЦИФРА БРОКЕР»	71,0	N/O	N/O	ВЫСОКИЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ ЗАМЕДЛЯЮТ РОСТ ВЫРУЧКИ. ВОЗМОЖНАЯ РЕЦЕССИЯ В ЭКОНОМИКЕ РФ
НОВАТЭК	НЕФТЕГАЗ	ПО ИТОГАМ 2024 ГОДА СТРАНЫ ЕС ЗАКУПИЛИ У РОССИИ РЕКОРДНЫЕ ОБЪЕМЫ СПГ, А НОВАТЭК НАРАСТИЛ ДОБЫЧУ ЖИДКИХ УГЛЕВОДОРОДОВ И ПРОИЗВОДСТВО ГАЗА. ВЫРУЧКА, СКОРРЕКТИРОВАННАЯ ПРИБЫЛЬ И EBITDA ПО ИТОГАМ ГОДА ОБНОВИЛИ ИСТОРИЧЕСКИЕ МАКСИМУМЫ	«ЦИФРА БРОКЕР»	63,0	N/O	N/O	ПРОЕКТ «АРКТИК СПГ-2» ОСТАНЕТСЯ ЗАМОРОЖЕННЫМ ИЗ-ЗА САНКЦИЙ, КОМПАНИЯ НЕ СМОЖЕТ НАЙТИ ПОКУПАТЕЛЕЙ САНКЦИОННОГО ГАЗА
«СОВКОМФЛОТ»	ТРАНСПОРТ	СТАВКА НА ВОССТАНОВЛЕНИЕ КОТИРОВОК ПОСЛЕ СИЛЬНОГО СНИЖЕНИЯ В МАЕ. ПО МЕРЕ РЕАЛИЗАЦИИ АНТИСАНКЦИОННЫХ МЕР РЕЗУЛЬТАТЫ В ТЕЧЕНИЕ ГОДА БУДУТ ВОССТАНАВЛИВАТЬСЯ, ЧТО ВМЕСТЕ С ХОРОШИМ БАЛАНСОМ (ОКОЛОНУЛЕВОЙ ДОЛГ) ПОЗВОЛЯЕТ ВЕРНУТЬСЯ К ВЫПЛАТЕ ОТЛОЖЕННЫХ ДИВИДЕНДОВ ЗА 2024 ГОД	SBERCIB	58,0	N/O	N/O	—
«ОЗОН ФАРМАЦЕВТИКА»	ФАРМАЦЕВТИКА	СНИЖЕНИЕ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ПРИВЕДЕТ К РОСТУ ЦЕЛЕВОЙ ЦЕНЫ, ПОСКОЛЬКУ БОЛЬШАЯ ЧАСТЬ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ СДВИНУТА ВПРАВО: НА 2027–2028 ГОДЫ	SBERCIB	54,9	N/O	N/O	—
«Т-ТЕХНОЛОГИИ»	ФИНАНСЫ	ЭФФЕКТИВНАЯ ИНТЕГРАЦИЯ С РОСБАНКОМ ПРИВЕЛА ПРАКТИЧЕСКИ К УДВОЕНИЮ КАПИТАЛА, ЧТО ПОЗВОЛИТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОМУ КРЕДИТНОМУ ПОРТФЕЛЮ РАСТИ ПРИВЫЧНО ВЫСОКИМИ ТЕМПАМИ. РОСТ АКТИВНОЙ КЛИЕНТСКОЙ БАЗЫ И ЕЕ МОНЕТИЗАЦИЯ ПОЗВОЛЯТ УВЕЛИЧИТЬ ПРИБЫЛЬ НА 40% В 2025 ГОДУ, РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА ВЫШЕ 30%	SBERCIB, FREEDOM FINANCE GLOBAL, БКС, «ЦИФРА БРОКЕР»	46,3	30,0	81,0	ЕСЛИ Т-БАНК НЕ СМОЖЕТ СОХРАНИТЬ ЦЕЛЕВУЮ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА НА УРОВНЕ 30%+, ЭТО СИЛЬНО РАЗОЧАРУЕТ РЫНОК
«ЯНДЕКС»	ИНТЕРНЕТ И ТЕЛЕКОМУНИКАЦИИ	РОСТ РЫНКА ИНТЕРНЕТ-РЕКЛАМЫ, ВОССТАНОВЛЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ НА РЫНКЕ ТАКСИ, РОСТ ЭФФЕКТИВНОСТИ В РАЗВИВАЮЩИХСЯ ВЕРТИКАЛЯХ (ЛАВКА, ЕДА, ДОСТАВКА). НИЗКАЯ ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА	SBERCIB, БКС	45,8	N/O	N/O	ВЫСОКИЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ, ВОЗМОЖНЫЙ СПАД ВВП РФ
OZON	ИНТЕРНЕТ И ТЕЛЕКОМУНИКАЦИИ	ВЫСОКИЕ ТЕМПЫ РОСТА, ПОТЕНЦИАЛ РОСТА ДОЛИ РЫНКА, ВЫХОД КОМПАНИИ НА ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЙ СВОБОДНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК ЗА СЧЕТ ВЫСОКОРЕНТАБЕЛЬНЫХ СЕГМЕНТОВ FINTECH И ADTECH	SBERCIB, БКС	41,1	N/O	N/O	ДИНАМИКА ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК, ВВП. РЕГУЛЯТОРНЫЕ И КОНКУРЕНТНЫЕ РИСКИ
«АРЕНАДАТА»	IT	РОСТ СПРОСА НА ХРАНЕНИЕ ОБЛАЧНЫХ ДАННЫХ	«ФИНАМ»	40,0	75,0	100,0	ВЫСОКИЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ + РОСТ РАСХОДОВ НА ПЕРСОНАЛ
«ЛЕНТА»	ПОТРЕБ. СЕКТОР	ПРИВЛЕКАТЕЛЬНАЯ ОЦЕНКА ПО EV/EBITDA, ВЫСОКАЯ ДОХОДНОСТЬ СВОБОДНОГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА	SBERCIB	39,1	N/O	N/O	—
X5 GROUP	ПОТРЕБ. СЕКТОР	БИЗНЕС ПОКАЗЫВАЕТ КАЧЕСТВЕННЫЙ РОСТ ПО ВСЕМ МЕТРИКАМ ЗА СЧЕТ РОСТА ТРАФИКА, ЭКСПАНСИИ В РЕГИОНЫ И РОСТА СРЕДНЕГО ЧЕКА. ВЫСОКАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ ЗА СЧЕТ ПОВЫШЕНИЯ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ ДО ЦЕЛЕВОГО МИНИМАЛЬНОГО УРОВНЯ В 1,2, СТАБИЛЬНЫЙ ДОХОД КОМПАНИИ	SBERCIB, «ЦИФРА БРОКЕР»*	34,0	N/O	N/O	ВЫСОКАЯ ИНФЛЯЦИЯ, КОТОРУЮ СЛОЖНО БУДЕТ ПЕРЕНОСИТЬ НА ПОТРЕБИТЕЛЕЙ. РОСТ ОПЕРАЦИОННЫХ РАСХОДОВ ИЗ-ЗА ЛОГИСТИКИ И НЕХВАТКИ КАДРОВ
«ПОЛЮС»	МЕТАЛЛУРГИЯ	ВЫСОКИЕ ЦЕНЫ НА ЗОЛОТО, ХОРОШАЯ ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ ДЛЯ ЗОЛОТОДОБЫТЧИКА. ЗАЩИТНЫЙ АКТИВ ОТ ГЕОПОЛИТИЧЕСКИХ РИСКОВ	SBERCIB, FREEDOM FINANCE GLOBAL	29,0	32,0	72,0	ЗАЩИТНЫЙ АКТИВ ОТ ОБОСТРЕНИЯ ГЕОПОЛИТИКИ И Т. П.
«АЭРОФЛОТ»	ТРАНСПОРТ	СНИЖЕНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОЙ НАПРЯЖЕННОСТИ (ВОЗМОЖНОЕ СНЯТИЕ ОГРАНИЧЕНИЙ НА ПОЛЕТЫ В НЕДРУЖЕСТВЕННЫЕ СТРАНЫ, УЛУЧШЕНИЕ ДОСТУПА К СЕРВИСУ ИНОСТРАННЫХ САМОЛЕТОВ)	SBERCIB	27,8	N/O	N/O	—
ГК ПИК	ДЕВЕЛОПМЕНТ	БЕНЕФИЦИАР СМЯГЧЕНИЯ ДКП, КОМФОРТНАЯ ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА, ХОРОШАЯ ДИНАМИКА ПРОДАЖ	SBERCIB	14,0	N/O	N/O	—
СБЕРБАНК	ФИНАНСЫ	РОСТ МАРЖИ ПРИ РОСТЕ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК И ИХ СНИЖЕНИИ В БУДУЩЕМ, РОСПУСК РЕЗЕРВОВ И ВОССТАНОВЛЕНИЕ ЭКОНОМИКИ, ВЫСОКАЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА	FREEDOM FINANCE GLOBAL, «ФИНАМ»	12,5	36,0	50,0	РОСТ РЕЗЕРВОВ И РОСТ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ БЫСТРЫМИ ТЕМПАМИ

*Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. **В случае если бумага рекомендуется к покупке несколькими инвесткомпаниями, графы «Инвестиционная идея» и «Риски» даны в виде обобщения высказанных мнений, а оценки по потенциалу роста относительно уровня начала мая 2025 года — в виде среднего арифметического представленных ***Нет оценки.
Источник: опрос «Денег» российских инвестиционных компаний SberCIB, Freedom Finance Global, «БКС Мир инвестиций», «Финам», «Цифра брокер».

екторию инфляции. Во-вторых, введение дополнительных пошлин может снизить прибыль американских компаний, поскольку они не смогут моментно переложить на потребителей отрицательный эффект от роста себестоимости продукции. Кроме того, повышение цен негативно повлияет на потребительский спрос.

«Однозначно можно сказать, что волатильность на американском рынке будет сохраняться,— соглашается Иван Ефанов.— Президент Трамп создает проблемы с точки зрения ожиданий инвесторов, затем сам их решает, вводит пошлины, затем отменяет. Эксцентричность и внезапность Трампа будут держать инвесторов в напряжении». С позиции же фундаментальной оценки рынок акций США, по его мнению, выглядит перегретым, оценки многих крупных компаний значительно выше исторических медианных значений. «Думаю, S&P еще может обновить максимумы в этом году, но далее уйдет в консолидацию»,— заключает он.

«Мировые рынки будут показывать неоднородную динамику»,— считает Илья Голубов. Торговые войны США, рестраивание цепочек поставок, ослабление китайской экономики, продолжающаяся геополитическая напряженность будут одними из основных факторов для рынков разных, в первую очередь развитых, стран.

Эксцентричность и внезапность Трампа будут держать инвесторов в напряжении

В результате рынки будут находиться в довольно турбулентном состоянии, полагает он.

В отраслевом разрезе, с точки зрения Владимира Чернова, на мировых рынках акций наиболее привлекательными остаются бумаги компаний технологического сектора — в свете ускоренного развития искусственного интеллекта. Это компании, связанные с производством и развитием продуктов на основе ИИ, цифровыми инновациями, с производством видеокарт и строительством дата-центров, а также производители энергоносителей для дата-центров. Помимо этого, он выделяет секторы здравоохранения, устойчивой энергетики и производства электромобилей, поскольку эти отрасли демонстрируют устойчивый рост и привлекают внимание инвесторов, стремящихся к долгосрочным вложениям в условиях глобальных изменений. «Добыча редкоземельных элементов также может выйти в лидеры роста в ближайшие годы на фоне зеленого энергоперехода»,— добавляет эксперт.

«Сектор технологий остается ключевым драйвером роста на глобальных рынках, особенно в связи с развитием искусственного интеллекта, облачных решений и цифровой трансформации бизнеса»,— соглашается Сергей Давыдов. Компании из этой отрасли, по его наблюдениям, демонстрируют высокую устойчивость к макроэкономическим колебаниям и способны генерировать стабильный рост выручки и прибыли. Также эксперт считает интересными вложения в сегмент производителей потребительских товаров выборочного спроса (таких, например, как автомобили, путешествия, развлечения), поскольку по мере снижения инфляции и стабилизации уровня жизни населения потребители снова начинают тратить больше денег на «необязательные» покупки, что позитивно влияет на этот сектор.

Учитывая, что мы не ждем сильной динамики на рынках США, возможно, инвесторам стоит обратить внимание на защитные секторы — например,

сектор коммунальных услуг»,— говорит Никита Бобровский. Также он отмечает, что из-за развития ИИ в мире растет потребность в электроэнергии.

«Эпоха нулевых процентных ставок и масштабных программ стимулирования, создававших благоприятные условия практически для всех участников рынка, завершилась»,— считает Андрей Саенко. В ближайшие годы возвращение к подобной экономической политике в США, по его мнению, маловероятно, поэтому, на его взгляд, ключевым фактором становится акцент на компании с устойчивыми рынками сбыта, особое внимание уделяя стратегически важным для американской экономики отраслям. Среди них — секторы, ранее испытывавшие повышенное регуляторное давление, характеризующиеся невысокой оценкой по мультипликаторам, но теперь имеющие потенциал для восстановления на фоне курса новой администрации: например, нефтегазовая и нефтесервисная отрасли, пищевая промышленность. «В приоритете должны быть компании, демонстрирующие высокую конкурентоспособность, эффективную операционную деятельность, устойчивую рентабельность и минимальную зависимость от внешней поддержки»,— полагает эксперт ●



АЛЕКСАНДР МАНЗЮК

СЕРЕБРО НАБИРАЕТ ВЕС

ЦЕНА МЕТАЛЛА ОБНОВИЛА МНОГОЛЕТНИЙ МАКСИМУМ



Цены на серебро впервые с начала 2012 года поднялись выше \$36 за унцию. С начала года металл подорожал почти на 29%, причем только за первую неделю июня рост составил 10%. Это произошло на фоне более слабого роста цен на золото, которое в июне подорожало лишь на 0,6%. Дополнительно подогрели интерес инвесторов к серебру переговоры США и Китая.

В начале июня котировки серебра впервые за 13 лет превысили \$36 за тройскую унцию. По данным investing.com, 6 июня цена металла на спот-рынке достигала \$36,34 за унцию — максимума с 29 февраля 2012 года. С начала года драгоценный металл подорожал почти на 29%, причем только за первую неделю июня прирост составил более 10%. Это сильнейший недельный рост более чем за год.

Уникален подъем еще и тем, что происходит на фоне более сдержанного повышения цены золота. С начала июня этот драгоценный металл прибавил лишь 0,6% и закрепился на уровне в \$3310 за унцию, что на 5,7% ниже исторического максимума, установленного во второй декаде апреля. Вместе с тем текущие значения на 26,4% выше показателей конца 2024 года.

Цена драгоценных металлов далеко не всегда растет и снижается синхронно, да и амплитуды движения могут отличаться. В текущей ситуации мнения участников рынка сходятся в том, что резкое подорожание серебра связано с переключением внимания с сильно подорожавшего с начала года золота. «Классика позднего цикла: золото уже отработало как страховка, его активно покупали на волне фискального хаоса и падающего доллара. Сейчас в нем наблюдается техническая

перекупленность, поэтому котировки в боковике (ситуация, когда цена актива не демонстрирует устойчивой тенденции ни к росту, ни к снижению. — „Деньги“). А вот к серебру как к некоей бете на ту же идею появился здоровый интерес», — комментирует ситуацию портфельный управляющий Astero Falcon Алена Николаева.

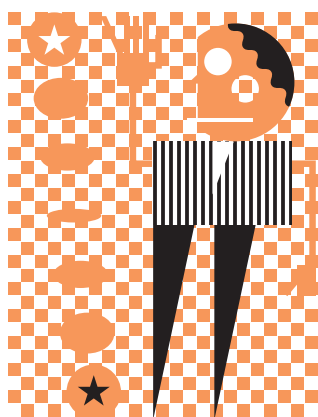
К тому же серебро, в отличие от золота, в первую очередь промышленный металл, так как до 60% мирового спроса на него исходит от промышленности. Еще около 25% приходится на изготовление столовых приборов, фотоиндустрию и ювелирную отрасль. Поэтому улучшение ожиданий мировых инвесторов относительно перспектив мировой экономики на фоне активизации переговоров США и Китая по смягчению условий тарифной войны оказало более сильное влияние на цену именно серебра. Накануне отправки июньского номера «Денег» в печать президент США Дональд Трамп сообщил о том, что министр торговли Говард Латник и торговый представитель Джеймисон Грир встретятся в Лондоне с делегацией Китая для урегулирования торговых разногласий между двумя странами. «Если компромисс будет найден, это станет стимулом для роста мировой торговли и промышленности, ключевого потребителя серебра», — считает стратег УК «Арикапитал» Сергей Суверов.

В условиях структурного дефицита серебра на мировом рынке появление любого крупного спроса приводит к сильному росту цен на металл. Согласно оценкам экспертов The Silver Institute & Metals Focus, в 2024 году рыночный дефицит хотя и сократился на 26% в годовом исчислении, но остался высоким — на уровне 4,6 тыс. тонн, что эквивалентно 15% мирового предложения. В 2025 году дефицит сократится еще на 21%, до 3,7 тыс. тонн, но все равно будет высоким по историческим стандартам. Основной драйвер сохраняющегося дефицита — это устойчивый промышленный спрос, особенно в солнечной энергетике и электронике, где серебро незаменимо.

Ожидаемое снижение процентных ставок в США, а также возросшая экономическая и геополитическая неопределенность должны и дальше подпитывать инвестиции в золото и серебро, отмечают эксперты The Silver Institute & Metals Focus. В таких условиях повышение цены серебра продолжится. «Сильный промышленный спрос, сохраняющийся дефицит предложения, ослабление доллара и ожидания снижения ставок — это сильный фундамент для дальнейшего роста, а котировки в районе \$38–42 за унцию до конца года уже не выглядят амбициозными, это скорее базовый сценарий», — считает Алена Николаева ●

ДИНАМИКА ЦЕНЫ СЕРЕБРА И ЗОЛОТА (\$/ТР. УНЦИЯ)

Источник: Investing.com.



ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Александр Манзюк**

«ГОЛУБЫЕ ФИШКИ» ИМЕЮТ ВЫСОКИЙ ПОТЕНЦИАЛ РОСТА

Сегодня на рынке растут оптимистические ожидания на скорое смягчение денежно-кредитной политики. О том, насколько эти ожидания обоснованны и какие инвестиционные инструменты будут актуальны на новом этапе в преддверии ПМЭФ-2025, «Деньгам» рассказал заместитель начальника управления продаж инвестиционных продуктов Private Banking и «Привилегии» ВТБ Евгений Береснев.



Прошлый год прошел под знаком огромной популярности депозитов. Сегодня в условиях ожидания снижения ключевой ставки на какие инструменты стоит обратить внимание инвесторам?

— На рынке действительно растут оптимистические ожидания. При этом инвесторы уже закладывают эти прогнозы в формирование своих портфелей. Мы рекомендуем клиентам наращивать долю самых стабильных и безопасных инструментов — облигаций Минфина на срок от десяти лет и дольше, то есть с погашением в 2035 году и позднее. Сегодня, на наш взгляд, есть уникальная возможность заработать в консервативных инструментах именно в преддверии цикла снижения ставок.

— Если продолжить тему облигаций, в прошлом году были очень популярны флоатеры. Советуете ли вы сокращать их долю с учетом ожидаемой смены тренда?

— Давайте так: нам больше нравятся, конечно, облигации с фиксированным купоном. Потому что сейчас есть хорошая возможность купить достаточно качественные бумаги с небольшой дюрацией до трех лет под ставку более 20%. То есть вы фиксируете на два-три года доходность, которую сегодня уже точно нельзя получить на депозитах. Но мы не списываем со счетов флоатеры и в том числе продолжаем делать свои выпуски с привязкой к ключевой ставке. Тут важно определить горизонт инвестирования. Если срок до года-полутора, то флоатеры покупать можно смело. На более длинные сроки мы рекомендуем все-таки бумаги с фиксированными купонами.

— В последние два месяца мы наблюдаем бум спроса на рынке акций. Как вы считаете, нужно ли сейчас увеличивать экспозицию на акции?

— Конечно, тот спрос, который наблюдался с конца марта, был связан с ожиданиями разрядки в геополитике. Все-таки она довлеет над всем рынком акций. Вторым фактором — начало смягчения денежно-кредитной политики. Все наши инвесторы понимают, что фундаментально российский индекс и российские «голубые фишки» недооценены и имеют действительно высокий потенциал роста. Если мы смотрим на горизонт до конца 2026 года, то наша прогнозная совокупная доходность по рынку акций составляет более 50%. Основной рост и освоение потенциала российского рынка акций — это все-таки, скорее всего, история следующего года. Наши фавориты в классе акций — это сектор ИТ, потребительский и финансовый секторы, а также цветная металлургия. При этом если инвесторы готовы делать какие-то умеренные ставки и уже инвестировать в акции, мы это приветствуем, но рекомендуем делать с профессионалами. Важно не просто инвестировать в широкий индекс или купить топ-20 бумаг, а совместно с квалифицированными экспертами выбирать отдельные потенциальные бумаги, занимать в них позиции и делать это, используя экспертизу и сопровождение наших профильных специалистов.

— Как вы оцениваете перспективы золота сегодня с учетом новых рекордов его стоимости? Есть ли у него потенциал дальнейшего роста?



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ВТБ

— Это непростой вопрос, и я объясню почему. Мы всегда, и год назад, и два, и три года назад, и сейчас, повторяем, что золото точно должно быть в портфеле состоятельного инвестора — 5–10%. Это аксиома. Конечно, те инвесторы, которые еще год или два назад прислушались к нашей рекомендации, сейчас очень этим довольны. Но вы правильно заметили, что сейчас вопрос в том, будет ли рост дальше. Конечно, цена сейчас высокая, золото в долларовом выражении за последний год выросло на 40%, с начала года — на 25%. С точки зрения защиты от девальвационных рисков рубля — это, наверное, один из самых понятных всем активов. По прогнозам наших аналитиков, средняя цена в этом году будет \$2950 за унцию. То есть она может быть ниже, чем текущая, при этом это всего лишь прогноз, ни один аналитик не может дать стопроцентную гарантию, что этот прогноз реализуется. Поэтому в сухом остатке, наверное, какая-то коррекция вниз по золоту точно будет. Можно дожидаться каких-то технических коррекций, чтобы поймать уровень нормальной цены в ближайшие месяцы, потому что не бывает роста без коррекции, но мы не видим предпосылок, что золото сильно скорректируется, потому что все факторы пока в пользу его роста ●

ДОЛГИ С ДИСКОНТОМ

ВСЕ БОЛЬШЕ КОМПАНИЙ РАЗМЕЩАЮТ ДИСКОНТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ



В июне Банк России осуществил первое за три года снижение ключевой ставки. В таких условиях перед инвесторами встает вопрос: что лучше купить на долговом рынке, чтобы зафиксировать пока еще высокие ставки? Наряду с длинными классическими облигациями инвесторам стоит присмотреться к дисконтным облигациям. Они позволяют зафиксировать ставку. У них нет купонов, которые требуют регулярного рефинансирования. Однако при их выборе стоит учитывать меньшую эффективную доходность в сравнении с классическими облигациями, более высокие риски при дефолте, да и выбор таких бумаг невелик.

Банк России 6 июня осуществил долгожданное снижение ключевой ставки до 20%. Этому шага ждал не только финансовый рынок, но представители власти и бизнес. За несколько дней до заседания совета директоров ЦБ глава Минэкономразвития Максим Решетников на заседании комитета Госдумы по бюджету и налогам предупредил о рисках чрезмерного замедления экономики. Спустя несколько дней на признаки ее охлаждения обратил внимание и министр финансов Антон Силуанов. От решения Банка России зависела не только экономика, но и исход пари «на десять щелчков» между главой ВТБ Андреем Костиным (на фото) и зампредом банка Дмитрием Пьяновым. «Готов поспорить, что ставка ЦБ будет снижена», — передала РБК слова господина Костина пресс-служба банка в ответ на прогноз его коллеги. После решения регулятора в Telegram-канале ВТБ появились десять постов с «эмодзи-щелчками».

Внимание к ключевой ставке ЦБ вполне обоснованно, ведь она является ключевой мерой стоимости денег в России — чем она ниже, тем бизнесу легче, так как ниже стоимость обслуживания долга и стабильнее спрос. Переход от жесткой к более мягкой ДКП ЦБ позволяет с большей уверенностью прогнозировать долгосрочные тренды не только в экономике, но и на финансовых рынках. «При снижении процентного риска (связанного с высокой ключевой ставкой. — „Деньги“) у инвесторов есть несколько вариантов действий», — отмечает стратег УК „Ари-капитал“ Сергей Суверов. — Это покупка облигаций с фиксированным купоном и дисконтные облигации, позволяющие зафиксировать текущий уровень ставок».

Бумаги с дисконтом

В отличие от классических облигаций по дисконтным не предусмотрены периодические выплаты дохода в виде купонов. Такие бумаги, соответствуя опреде-

лению, сразу размещаются по цене ниже номинальной стоимости, но по истечении срока их обращения эмитент обязуется выплатить их полную стоимость. Чем более длинный выпуск, тем больше будет дисконт, размер которого сокращается по мере приближения к дате погашения. Доход инвестора по таким облигациям получается из разницы между ценой покупки и ценой, по которой ее выкупает эмитент. «Для инвесторов дисконтные облигации позволяют избежать риска реинвестирования по более низким ставкам, то есть фактически зафиксировать доходность на весь срок», — поясняет руководитель департамента рынков капитала Совкомбанка Роберт Смакаев.

В отсутствии купонных выплат кроется и налоговое преимущество дисконтных облигаций. В случае владения бумагой более трех лет инвестор может воспользоваться льготой долгосрочного владения — не платить налог с положительного финансового результата. В то же время с любого купонного дохода будет автоматически удержан НДФЛ. «Даже если у вас гибридная облигация — дисконтно-купонная, то купон все равно минимален и основной доход инвестор получает в конце срока владения», — отмечает директор аналитического управления ИК «Велес Капитал» Иван Манаенко.

Ставка имеет значение

Стоит учитывать, что эффективная доходность таких облигаций ниже, чем у купонных. Допустим, компания выпускает пятилетнюю бумагу номиналом 1 тыс. руб. по цене 50% от номинала. Инвестор, купивший ее за 500 руб., при погашении получит уже 1 тыс. руб. То есть за пять лет инвестиции удвоились, принесли 20% годовых на каждый год владения, но это простая доходность, не учитывая эффекта от реинвестирования промежуточных доходов, как в случае с купонными облигациями. Предположим, что вместо дисконтной бумаги инвестор на 500 руб. покупает классическую с ежемесячным купоном 20%. Через пять лет за счет регулярного реинвестирования начисляемых купонов суммарный объем инвестиций составит 1186 руб. (с учетом удержанных налогов), получается, что доходность с учетом капитализации процентов составила 27,4% годовых. Но в условиях снижения ключевой ставки доходности бумаг будут снижаться, и итоговый результат реинвестирования окажется ниже.

В этой связи более интересными выглядят дисконтные облигации с небольшими купонными выпла-

КРУПНЕЙШИЕ ЭМИТЕНТЫ ВЫПУСКОВ ДИСКОНТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

ЭМИТЕНТ	ОБЪЕМ (МЛН РУБ.)	КОЛИЧЕСТВО ВЫПУСКОВ	ДОЛЯ ОТ ОБЩЕГО ОБЪЕМА (%)	ДОЛЯ ОТ КОЛИЧЕСТВА ВЫПУСКОВ (%)
СБЕРБАНК РОССИИ	68000,0	4	80,2	6,1
СБЕР КИБ	12577,8	45	14,8	68,2
МФК ЭЙРЛОАНС	2569,9	1	3,0	1,5
СФО РУМБЕРГ СТРУКТУРНЫЕ ПРОДУКТЫ	721,0	8	0,8	12,1
АЛЬФА-БАНК	676,6	3	0,8	4,5
СФО ТЕЛЛУРИУМ	250,0	1	0,3	1,5
БАНК ДОМ.РФ	17,5	1	0,0	1,5
ГОЛЬФ & КАНТРИ КЛУБ ДОН	16,5	3	0,0	4,5

Источник: БК “Регион”

ТЕКСТ Татьяна Палаева
ФОТО Дмитрий Азаров



ДМИТРИЙ АЗАРОВ

тами. Наглядным примером таких бумаг стал выпуск бумаг «Газпром нефти», состоявшийся в апреле этого года. Эмитент предложил инвесторам пятилетние облигации с дисконтом 50% и купоном 2,5% годовых. За счет высокого спроса, который, согласно данным „Ъ“, в четыре раза превысил объем предложения (120 млрд руб. по номиналу), итоговый купон составил 2% годовых. Доходность данного выпуска с учетом реинвестирования купонов и удержанных налогов за пять лет составит 23,4% годовых.

Доверяй, но проверяй

Отсутствие регулярного денежного потока имеет свои недостатки. Не многие инвесторы готовы заморозить инвестиции на длительный период, а именно до погашения. В случае вторичного обращения облигаций на бирже, которое есть не у всех бумаг, и при наличии спроса их всегда можно продать. При этом цена будет зависеть от времени, оставшегося до погашения: чем ближе дата, тем выше котировки. Как и в случае с классическими облигациями, на динамику цен влияют уровень инфляции и размер ключевой ставки — чем они выше, тем ниже цена. «Доход таких выпусков зависит не только от рыночной конъюнктуры, но и платежеспособности эмитента в момент погашения», — предупреждает эксперт по первичным размещениям облигаций ФГ «Финам» Иван Прусов.

К подбору эмитента выпуска стоит подходить более ответственно, чем к компании, выпускающей класси-

ческие облигации. В случае дефолта по дисконтным бумагам инвестор может остаться совсем без денег. «Для купонных выпусков часть денежных средств возвращается инвестору уже по ходу обращения, даже если ситуация с эмитентом ухудшится. В дисконтных — бумагу всегда можно продать по рыночной цене, вопрос в том, какая она будет в момент продажи», — отмечает Иван Прусов.

Редкий вид

В целом дисконтные бумаги достаточно редкий инструмент для российского долгового рынка. Из около 700 размещений облигаций, прошедших за первые пять месяцев этого года, из дисконтных было лишь три выпуска Сбербанка на 60 млрд руб. по номиналу (объем привлечения 29,2 млрд руб.), а также один гибридный (дисконтная облигация с небольшим купоном) «Газпром Нефти» на 120 млрд руб. по номиналу (объем привлечения — 60 млрд руб.). «Дисконтные облигации, впервые предложенные рынку „Газпром Нефтью“,

От решения Банка России зависела не только экономика, но и исход пари «на десять щелчков» между главой ВТБ Андреем Костиным и зампредом банка Дмитрием Пьяновым

оказались более чем востребованными, в первую очередь со стороны институциональных инвесторов. Это закономерно, так как именно управляющие пенсионными накоплениями заинтересованы в фиксации текущих уровней доходностей на длительный срок без риска реинвестирования купонов», — констатирует начальник управления рынков капитала Сбербанка Эдуард Джабаров.

Все больший интерес к продукту проявляют частные инвесторы. В частности, у них вызвал активный интерес выпуск дисконтных облигаций Сбербанка, завершившийся 23 мая. Об этом говорят данные Московской биржи, согласно которым по итогам размещения было удовлетворено 11 тыс. сделок, при этом средний размер сделки составил 890,9 тыс. руб.

Такой интерес может быть продиктован как активным маркетингом, так и небольшим числом бумаг, обращающихся на рынке. По оценке главного аналитика долговых рынков БК «Регион» Александра Ермака,

всего на российском рынке произведено 66 выпусков чисто дисконтных облигаций восьми эмитентов на общую сумму 84,8 млрд руб. При этом 80% объема таких бумаг приходится на четыре пятилетних выпуска Сбербанка. «На вторичном рынке дисконтные облигации Сбербанка торгуются с простой доходностью порядка 21,98–22,06% годовых и с эффективной доходностью порядка 16,18–16,70%», — говорит господин Ермак. Среди банков такие облигации есть еще у Альфа-банка — три выпуска объемом 76,57 млн руб.

Новым бумагам быть

Участники рынка с оптимизмом смотрят на перспективы долгового рынка и не исключают расширения списка торгуемых дисконтных облигаций и эмитентов, их размещающих. Роберт Смакаев рассчитывает на новые выпуски прежде всего от эмитентов первого и второго эшелонов, а также компаний с длинными инвестиционными проектами. «В период высоких ставок компании могут быть особенно выгодно выпускать дисконтные облигации, так как, пока большинство платят огромные процентные платежи по купонным выплатам или кредитам, дисконтная облигация копит в себе стоимость будущего платежа. А при погашении через три-пять лет с учетом инфляции эти деньги уже потеряют в своей покупательной способности, и при благоприятной ДКП эмитент может покрыть свой долг новым традиционным выпуском облигаций», — считает Иван Прусов ●

БАНКИ ИЗ ДОСТАВКИ

МАРКЕТПЛЕЙСЫ БРОСАЮТ ВЫЗОВ ТРАДИЦИОННЫМ КРЕДИТНЫМ ОРГАНИЗАЦИЯМ

За последние три года банки маркетплейсов продемонстрировали феноменальный рост. Судя по всему, они и дальше будут укреплять позиции на банковском рынке, составив конкуренцию традиционным крупным игрокам.



Уверенный старт

Банки на базе маркетплейсов — новые игроки, которые встряхнули финансовый сектор и продемонстрировали новые форматы взаимодействия с клиентами.

«Озон-банк с конца 2023 года нарастил активы в 3,5 раза и поднялся с 77-го места по активам до 35-го. Яндекс-банк за тот же период увеличил активы в 4,7 раза и поднялся на 51-е место с 121-го. Вайлдберриз-банк поднялся с 245-го до 91-го места», — перечисляет старший аналитик банка «Уралсиб» Наталия Березина. Рост их активов за прошедшие три года в ПСБ называют феноменальным — с 4 млрд руб. суммарно по трем банкам на 1 января 2022 года до 480 млрд руб. на 1 апреля 2025-го (по данным отчетности с сайта ЦБ).

Эти банки не только динамично растут, но и создают базу для дальнейшего развития. По данным экспертов ФБК, которые специально для «Денег» проанализировали финансовые результаты тройки банков e-commerce, Вайлдберриз-банк нарастил активы за 2024 год с 3,1 млрд до 57,1 млрд руб.; Яндекс-банк — с 31,4 млрд до 124,5 млрд руб. Лидером по абсолютному объему активов за этот период стал Озон-банк — с 75,9 млрд до 265,5 млрд руб. Параллельно с активами внушительно за отчетный период выросли и средства клиентов, подсчитали в ФБК: Озон-банк лидирует по абсолютному объему привлеченных средств — 212,9 млрд руб. Яндекс-банк увеличил клиентские средства на 360%, до 101,2 млрд руб. Вайлдберриз-банк — на 482%, до 14,4 млрд руб. «Этот рост свидетельствует о растущем доверии и вовлеченности клиентов в финансовые продукты маркетплейсов», — считают эксперты ФБК.

Еще один важный маркер развития, отметили в ФБК, — укрепление капитальной базы: Вайлдберриз-банк демонстрирует рост капитала на 4253% (с 483 млн до 21 млрд руб.). Озон-банк обладает наибольшим размером капитала в 32,8 млрд руб. (рост 181%). Яндекс-банк нарастил капитал на 147%, до 15,9 млрд руб. «Рост капитала обеспечивает банкам необходимую устойчивость для дальнейшей экспансии и покрытия рисков», — поясняют эксперты ФБК данные по РСБУ за 2024 год.

Врожденные преимущества

Несмотря на впечатляющий рост, по итогам 2024 года эти банки занимают лишь 0,2% в общих активах банковской системы, отмечает управляющий по анализу банковского и финансового рынков ПСБ Дмитрий Грицкевич. Стремительное развитие банков маркетплейсов связано с низкой стартовой базой — практически нулевой три года назад, уточняет он.

Сфера их влияния также ограничена: экспривные банки выполняют в первую очередь задачи, необходимые для обеспечения основной деятельности маркетплейсов, считают участники рынка. «Маркетплейсы за счет влечения в свою бизнес-структуру банка смогли замкнуть на себе активы и пассивы клиентов. Причем банкам не надо заниматься привлечением клиента — это за них делают сами торговые площадки», — объясняет директор по инновациям банка «Синара» Виталий Копысов. Сейчас эти банки работают в сфере повседневного банкинга, то есть осуществляя платежи, переводы, возможно, формируя небольшие накопления на сберегательных счетах. «Именно в этом сегменте у них есть максимальные конкурентные преимущества. Здесь уже есть большая клиентская база: клиент уже есть, нужно лишь кросс-продать ему банковские услуги», — согласен глава Центра бизнес-образования и аналитики Центрального университета, партнер-эксперт «Яков и партнеры» Илья Иванинский.

Эксперты считают, что наиболее конкурентны эти банки в сегменте рассрочки или BNPL (Buy now pay later — «Покупай сейчас, плати потом», англ.). «Все банки, работающие с маркетплейсами, предлагают рассрочку как часть набора своих ус-

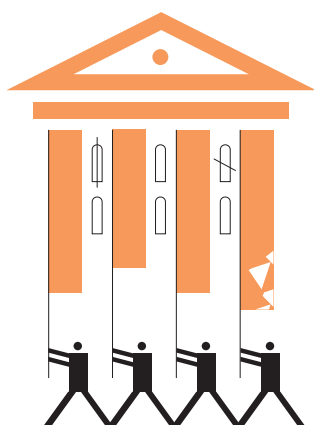
луг», — уточняет господин Иванинский. Кроме того, экспривные банки работают с малым и средним бизнесом, в первую очередь — с селлерами на маркетплейсах. Илья Иванинский поясняет математику бизнеса: «Сейчас стоимость привлечения клиента на рынке, даже на самый простой банковский продукт (например, дебетовую карту), составляет несколько тысяч рублей. Эта цифра может варьироваться у разных банков, но в целом она высока. У банков-маркетплейсов эта стоимость существенно ниже, так как клиент уже находится внутри экосистемы».

Есть куда расти

Банки маркетплейсов собираются развиваться. «Озон-банк — полноценный банк с универсальной лицензией ЦБ, широкой линейкой финансовых сервисов, мы конкурируем со всеми игроками на рынке за клиента», — уточняют в Озон-банке. Там признают, что вначале привлечь клиентов банку помогли маркетплейс и продукт «Ozon Карта». «Но сейчас ключевое — это выгодные условия и удобные финансовые продукты. И мы видим, что количество активных клиентов с каждым кварталом все выше, есть аудитория, которая пришла не через маркетплейс. Например, клиентов-физиков привлекают хорошие ставки по накопительным счетам и вкладам, кешбэк, простое и удобное приложение банка. В первом квартале 2025 года мы также подошли к важному рубежу: уже 50% оборота по „Ozon Картам“ пришлось на внешние операции, не связанные с Ozon. Иными словами, клиенты банка уже используют его для повседневных целей», — поясняет представитель банка.

Тот факт, что Озон-банк уже перестал быть нишевым игроком, подтверждает и решение регулятора в марте 2025 года включить его в список значимых на рынке платежных услуг. К слову, Банк России вносит в этот реестр банки, которые оказывают наибольший объем платежных услуг. В частности, учитывается количество выпущенных кредитных и дебетовых карт, операций с ними, денежных переводов, действующих банкоматов, а также эквайринговых терминалов.

Обслуживание клиентов маркетплейса — это первый этап развития таких банков, считают в рейтинговом агентстве «Эксперт РА». «Пополнение кошелька или карты дает ощущение скидки клиенту, а торговой площадке позволяет экономить на интернет-эквайринге», — поясняет старший директор по банковским рейтингам „Экс-



ТЕКСТ Вероника Хохлова
ФОТО Артемий Шуматов



перт РА" Иван Уклеин.— Далее работа с соответствующей клиентской базой позволяет сегментировать возможности для апсейла. Мобильное приложение собирает информацию о клиенте, его структуре расходов, его поисковых запросах в интернете и позволяет максимально адресно предложить одним клиентам инвестиции или брокерское обслуживание, другим — автокредит или нецелевое потребительское финансирование, а третьим — daily banking с интересным кешбэком вне маркетплейса». При этом поэтапное развитие идет не только на розничном направлении. «Маркетплейс располагает уникальной статистикой торгового оборота продавцов на своей площадке, что позволяет предложить селлерам расчетно-кассовое обслуживание и заемное финансирование. На следующем этапе происходит дальнейшее развитие экосистемы цифровых финансов — например, лизинга и факторинга, готовых решений в области цифровой бухгалтерии, логистики и так далее», — уточняет Иван Уклеин.

тования продавцов от собственной микрокредитной компании «WB Финанс». А в апреле 2025 года Wildberries и Russ анонсировали запуск кредитования селлеров маркетплейса на базе банка.

Выход из зоны маркетплейса

Банковский рынок уже готовится к приходу новых игроков, но пока оценивает их шансы на успех и перспективы подняться по-разному. «Мы, безусловно, ожидаем, что эти банки будут и дальше активно развиваться, выходя в массовый сегмент», — полагает Илья Иванинский. По его мнению, экономика таких банков складывается хорошо, когда клиенты совершают операции не только внутри маркетплейсов, но и за их пределами.

Успех во многом будет зависеть от умения новоиспеченных банкиров выстроить эффективную бизнес-модель, полагают эксперты. «Преимущество универсальных банков — нали-

«Мы видим, что количество активных клиентов с каждым кварталом все выше, есть аудитория, которая пришла не через маркетплейс»

В универсальные банки постепенно эволюционируют все существующие e-commerce банки. Так, в части розничных продуктов банки предлагают не только счета и переводы, но и сберегательные продукты. Пока только Вайлдберриз-банк не переходит в активную фазу работы с розничными клиентами и предлагает своим покупателям только электронный кошелек с преференциями в виде скидок при покупках на маркетплейсе.

В корпоративном блоке бизнес стремительно развивается у всех трех площадок. Озон-банк в этом направлении предлагает факторинговые и кредитные сервисы, расчетно-кассовое обслуживание, лизинг авто, онлайн-бухгалтерию, интернет-эквайринг, накопительный счет ежедневных выплат и др. Яндекс-банк — эквайринговые решения, возможность оплаты товаров в рассрочку. Вайлдберриз-банк предлагает расчетно-кассовое обслуживание, депозиты и кредитование, в марте 2024 года запустил сервис для онлайн-креди-

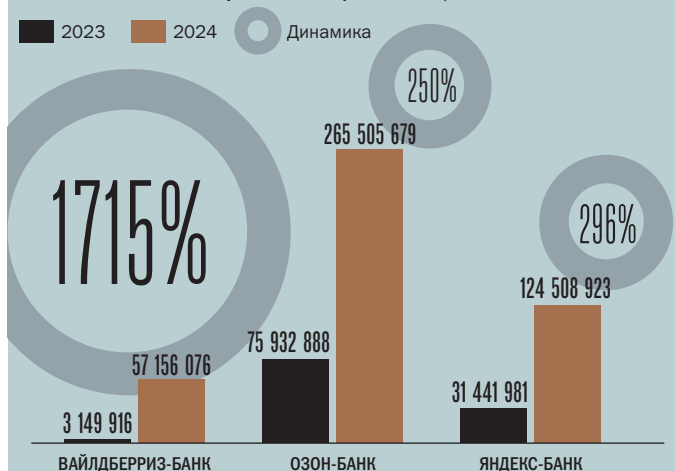
чие розницы, через которую привлекаются дешевые пассивы. Если розничный бизнес развит, то остатки на счетах — дешевый или почти бесплатный источник фондирования. Эти средства можно направлять на кредитование корпоративных клиентов», — рассуждает Илья Иванинский. Самые успешные банки те, поясняет эксперт, у кого развита транзакционная розница (следовательно, дешевые остатки) и мощный корпоративный бизнес, куда можно направить эти средства для кредитования.

Если банки маркетплейсов смогут сформировать конкурентное ценностное предложение и стать основным расчетным банком для физических лиц и для селлеров, это будет настоящим успехом. «По мере изменения рыночной конъюнктуры они смогут наращивать портфель банковских продуктов и постепенно захватывать все большую долю „кошелька“ клиента», — заключает Илья Иванинский.

Есть и другие сложности, с которыми могут столкнуться банки e-com-

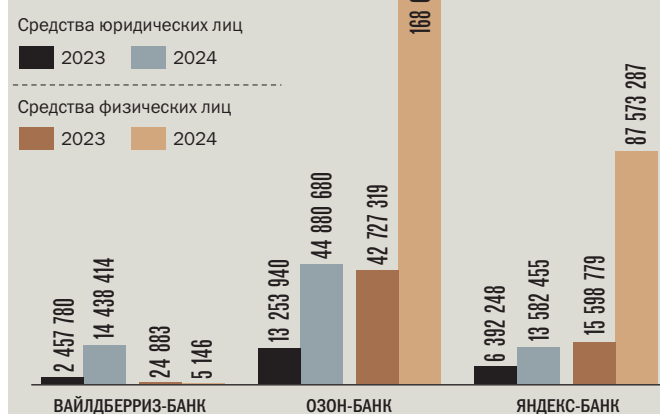
ДИНАМИКА АКТИВОВ БАНКОВ МАРКЕТПЛЕЙСОВ (ТЫС. РУБ.)

Источник: расчеты ФБК.



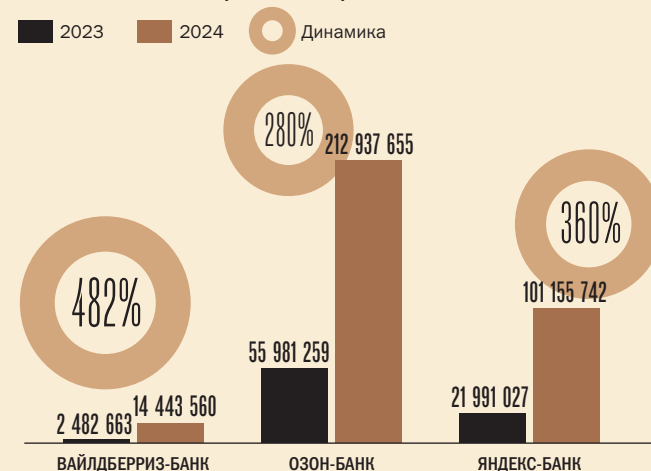
СТРУКТУРА СРЕДСТВ КЛИЕНТОВ БАНКОВ МАРКЕТПЛЕЙСОВ (ТЫС. РУБ.)

Источник: расчеты ФБК.



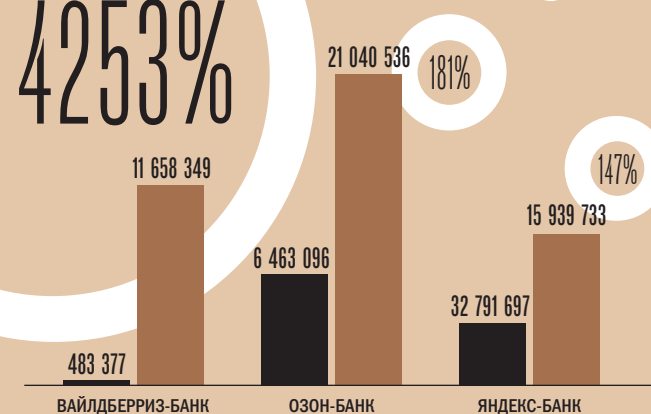
ДИНАМИКА СРЕДСТВ КЛИЕНТОВ БАНКОВ МАРКЕТПЛЕЙСОВ (ТЫС. РУБ.)

Источник: ФБК.



ДИНАМИКА КАПИТАЛА БАНКОВ МАРКЕТПЛЕЙСОВ (ТЫС. РУБ.)

Источник: расчеты ФБК.



мерсе. «Комплексные и универсальные решения банков трудно воспроизвести только с помощью платформенных решений. В целом маркетплейсы будут усиливать свою нишу в сфере покупок и лайфстайл-продуктов, в то время как банки продолжают развивать свои сервисы, повышать безопасность и предлагать более интегрированные решения для клиентов», — считают в ВТБ.

В ближайшей перспективе банки маркетплейсов займут свою узкую нишу, обслуживая потребности e-commerce — кредитование малого и микробизнеса в секторе торговли, сервис рассрочки для розничных клиентов, прогнозирует Дмитрий Грицкевич. «Однако через 3–5 лет они смогут составить конкуренцию крупным универсальным банкам в отдельных сегментах — в транзакциях физических лиц и кредитовании МСБ, а также стать лидерами по BNPL», — полагает эксперт.

«У банковских „дочек“ бигтеха есть реальные шансы вырасти в значимых игроков рынка. Но это будет непросто. Ведь классические банки технологически развиты и амбициозны», — размышляет гендиректор Frank RG Юрий Грибанов.

Одинаковые, но разные

Сегодня в одной лодке оказались три банка e-commerce с совершенно разными моделями и фокусами развития. По мнению экспертов ФБК, Озон-банк демонстрирует наиболее

сбалансированную структуру, однако со значительным преобладанием средств физических лиц. В Яндекс-банке также ярко выраженный фокус на физических лицах — их средства составляют большую долю, что связано с интеграцией банковских сервисов в популярные потребительские продукты «Яндекса» («Яндекс Пэй», программы лояльности). У Вайлдберриз-банка — фокус на обслуживании многочисленных продавцов платформы.

Дальнейший путь развития банков будет исходить из их текущих особенностей, считают в ФБК. Озон-банк продолжит укреплять лидерские позиции по объему операций, расширяя линейку продуктов как для физических, так и для юридических лиц. Ключевыми драйверами будут интеграция с экосистемой Ozon, развитие кредитования и BNPL-сервисов. Яндекс-банк также воспользуется своими преимуществами: банк будет стремиться максимально использовать синергию с многочисленными сервисами «Яндекса». «Основной фокус, вероятно, останется на розничных клиентах. Рост может быть поддержан расширением функционала „Яндекс Пэй“ и других финтех-инициатив», — делится прогнозами эксперты ФБК.

Вайлдберриз-банк сохранит высокий потенциал роста за счет обслуживания огромной базы продавцов Wildberries. Но эксперты не исключают и более активной экспансии

в сегмент обслуживания покупателей, предложение новых финансовых продуктов, направленных на повышение лояльности к маркетплейсу. Председатель правления АРБ Олег Скворцов солидарен с коллегами из ФБК и считает, что в скором времени Вайлдберриз-банк начнет привлекать средства физических лиц. Эксперт не исключает, что через какое-то время у e-commerce-банков будут похожие модели и примерно одинаковая пропорция физических и юридических лиц в портфеле.

По мотивам успешных кейсов

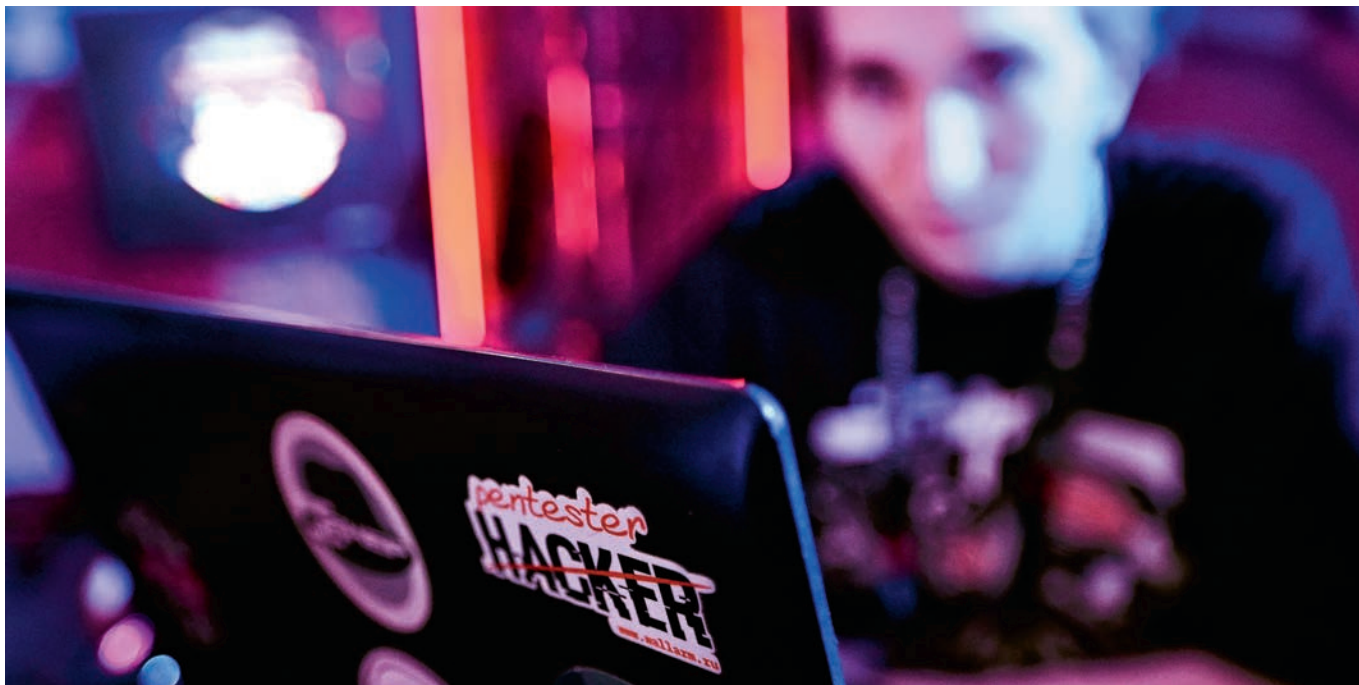
Пока основу e-commerce-банкинга в России составляют три крупных игрока. Однако не исключено, что «тройку» могут потеснить. Например, интернет-платформа «Авито» с аудиторией 70 млн пользователей получила лицензию оператора финансовой платформы на компанию «Авито Финанс». «У нас нет своего банка, и мы не планируем его открывать. Мы видим себя партнерами финансовых организаций: рынок получает возможность предлагать продукты не только через офисы и собственные приложения, но и там, где пользователи готовы совершать покупки — на „Авито“. При этом мы остаемся гибкой и технологичной C2C-платформой, ориентированной на конкретные сценарии пользователей», — говорит директор по финансовым сервисам «Авито» Татьяна Жаркова.

Такие продукты и сервисы, как кредиты, рассрочки, кошелек, безопасная сделка, уже встроены в сценарии покупок и продаж на платформе и реализованы в партнерстве с финансовыми организациями площадки. И встраивание финансовых сервисов в пользовательский путь принесло хорошие результаты. «Один из примеров — C2C-рассрочка: с ее запуском средний чек вырос в шесть раз. Это подтверждает, что такие решения востребованы и действительно расширяют возможности пользователей. При этом для продавцов процесс остается привычным — сделка в рассрочку проходит как обычная, а вся сумма поступает сразу после получения товара покупателем», — поясняет Татьяна Жаркова.

Выбранный путь в «Авито» объясняют тем, что, в отличие от классических маркетплейсов, «Авито» развивается в asset-light-модели. «Не строим склады и не становимся банком, а остаемся технологической платформой, которая помогает людям находить друг друга и совершать покупки», — поясняет представитель «Авито». Статус финансовой платформы дает возможность компании подключать партнеров по всей стране — без географических ограничений, при этом конкретные условия определяет партнер, что делает модель гибкой и адаптивной.

Еще один возможный претендент, по мнению экспертов, — компания Lamoda. В самой компании пояснили «Деньгам», что Lamoda сотрудничает с партнерами, которые предоставляют финансовые продукты как для покупателей, так и для продавцов. Например, своим покупателям маркетплейс предлагает несколько альтернативных вариантов покупки товаров — оплату долями в рассрочку через своих партнеров. На вопрос о создании собственного банка в компании Lamoda ответили, что «сосредоточены на развитии тех направлений и дифференциаторов, которые формируют ключевое конкурентное преимущество бизнеса».

Тем не менее потенциал рынка значительный. Рискнувшие зайти в банковский сегмент маркетплейсы пока чувствуют себя на нем уверенно и динамично растут, что не может оставаться незамеченным для остальных игроков. Олег Скворцов считает, что в обозримом будущем на финансовом рынке еще могут появиться новые банки на базе маркетплейсов ●



ИВАН ВОДОПЬЯНОВ

МИНУС КИБЕРУГРОЗЫ

БИЗНЕС БОРЕТСЯ ЗА ИНФОРМАЦИОННУЮ БЕЗОПАСНОСТЬ

Фокус внимания российских компаний на информационную безопасность значительно увеличился за последние годы на фоне постоянно меняющегося ландшафта киберугроз. Оптимизируя риски и расходы, бизнес все чаще отдает задачи, связанные с информбезопасностью, на аутсорс.



Эксперты прогнозируют увеличение числа кибератак в 2025 году и выделяют промышленность, ритейл, финансовый и логистический сектора среди тех, для кого первый квартал стал наиболее напряженным. «Количество кибератак, их сложность и комплексность, в том числе с использованием ИИ, будет увеличиваться. По разным оценкам, рост количества атак в 2025 году по сравнению с 2024-м составит от 70% до 200%», — цитирует ТАСС прогноз руководителя практики «Кибербезопасность» в компании «Технологии доверия» Максима Иванова, представленный им в кулуарах конференции ЦИПР. Дальнейшее увеличение числа атак, по мнению эксперта, может составить до 50% ежегодно. Среди трендов текущего года выделяются атаки на крупные компании через поставщиков, чья защита более уязвима. По данным ИБ «Информзащита», в январе—марте таких инцидентов было на 80% больше, чем за тот же период годом ранее. Это требует постоянного повышения экспертизы компаний в сфере информационной безопасности для защиты от киберрисков.

Представители среднего бизнеса часто становятся жертвами хактивистов, чьи действия направлены на проведение DDoS-атак, дефейс сайтов, когда заменяется главная страница ресурса, а также на удаление важных документов или баз данных, что ведет к невозможности продолжения деятельности компаний. «Последствия таких атак усугубляются еще и тем, что компании часто не уделяют должного внимания процессам резервного копирования информации, и в результате возвращение на рынок требует времени и ведет к значительным финансовым потерям», — рассказала «Деньгам» старший аналитик исследовательской группы Positive Technologies Анна Голушко. Однако если средний бизнес страдает от атак из-за того, что в целом уделяет меньше внимания вопросам ИБ и не имеет ресурсов для внедрения необходимого уровня киберзащиты, то крупные компании, несмотря на выстроенные процессы ИБ, ввиду огромного числа ИТ-активов часто не могут справиться с их полным контролем.

«Кибербезопасность остается критической необходимостью для любого бизнеса. Хакеры разрабатывают все более изощренные методы взлома, используя искусственный интеллект и машинное обучение. Это требует от бизнеса постоянного обновления защитных механизмов и адаптации к новым угрозам», — рассказала «Деньгам» глава дирекции по развитию облачных и инфраструктурных решений «МегаФона» Маргарита Амалицкая. За четыре месяца 2025 года выручка компании от реализации продуктов в области кибербезопасности увеличилась на 40%.

Согласно результатам исследования аналитического агентства ORO и «МегаФона», половина (47%) компаний понимают важность обеспечения информационной безопасности и внедряют сервисы ИБ превентивно, не дожидаясь атак и их последствий. Больше половины (62%) планируют рост бюджета на информационную безопасность в следующем

году. При этом 43% компаний не имеют выделенных специалистов по киберугрозам.

Ответом на глобальную растущую киберугрозу стало активное развитие рынка аутсорсинга услуг и сервисов в области информационной безопасности как в России, так и во всем мире. Среди основных факторов, влияющих на увеличение рынка ИБ-аутсорсинга, эксперты называют дефицит квалифицированных кадров на рынке труда, рост ИТ-инфраструктур и числа защищаемых активов, общую сложность и ресурсоемкость внедрения собственной комплексной защиты.

«Пятая часть компаний частично или полностью передали ИТ-системы на аутсорс, и больше половины опрошенных готовы это сделать», — приводит Маргарита Амалицкая результаты исследования. Основные задачи аутсорсинговых команд — сканирование на уязвимости, мониторинг и анализ инцидентов, аудиты безопасности и обновление политик. Экспертиза и опыт разработчика, а также скорость работы решения остаются ключевыми факторами при выборе ИБ-сервисов.

На этом фоне продолжает расти спрос на консалтинг и аудит в области ИБ, в том числе на пентесты, редтиминг — комплексные методы оценки информационной безопасности организации, которые моделируют действия реальных злоумышленников, чтобы выявить уязвимости и оценить эффективность защитных механизмов. Увеличивается востребованность коммерческих центров мониторинга и реагирования на киберугрозы (Security Operations Center, SOC), если нет возможности построить собственный. Они обеспечивают постоянный мониторинг инфраструктуры, наглядно показывают выявляемые инциденты и их купирование. «Это решение для проактивной защиты от большинства типов современных киберрисков. Внутренний SOC „МегаФона“ существует уже более семи лет, опыт работы с ним помог предложить рынку эффективное экспертное решение, которое базируется на продуктах российских вендоров и собственных разработках», — отмечает Маргарита Амалицкая. В гибридном формате SOC обеспечивает гибкий подход к выстраиванию ИБ с учетом уже имеющихся у заказчика собственных систем и привлечением внешней экспертизы провайдера SOC, с четким разделением зон ответственности между ними.

«Глобально мы наблюдаем тренд, как все больше компаний среднего и крупного бизнеса обращаются к провайдерам услуг и решений по информационной безопасности. Аутсорсинг ИБ позволяет компаниям быстро адаптироваться под темпы развития бизнеса и ИТ с минимальными затратами времени и ресурсов», — резюмировала Анна Голушко ●

КАК ЗАРАБОТАТЬ НА БУДУЩЕЕ

АКТУАЛЬНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ



Многие россияне по-прежнему полагаются преимущественно на государственную пенсию, хотя международный опыт убедительно доказывает: наиболее устойчивая пенсионная система строится на так называемой трехопорной модели — государственное пенсионное обеспечение вместе с корпоративными и индивидуальными накоплениями. Вместе с экспертами рынка «Деньги» оценили эффективность разных инструментов накоплений в России.

Основная проблема государственной пенсионной системы в России в том, что из-за быстрого роста средней заработной платы коэффициент замещения (средняя пенсия к средней зарплате) находится на минимумах последних лет и составляет около 25%, — отмечает главный экономист «Эксперт РА» Антон Табах. Для сравнения, в 2016 году перед повышением пенсионного возраста коэффициент составлял около 38%, при этом стандарт Международной организации труда — 40%. Кроме того, людей, которые откладывают средства на старость, все еще мало, а их сбережения чаще всего недолгосрочны. Недавние меры государства по налоговому стимулированию инвестиций и введению программы долгосрочных сбережений как раз направлены на решение этой проблемы.

По данным Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов (НАПФ), в негосударственном пенсионном обеспечении активно участвуют около 6,4 млн человек. Из них большинство (76%) находятся на этапе накопления пенсии, а остальные уже получают регулярные выплаты. Более половины всех участников (4,4 млн человек) участвуют в корпоративных пенсионных программах. Индивидуальные программы привлекли около 2 млн участников. Однако, учитывая размер трудоспособного населения России (примерно 70 млн человек), даже при росте количества участников программ пенсионных накоплений доля россиян, которые сегодня сознательно копят на старость, составляет порядка 10% населения страны.

В 2024 году в программы негосударственного пенсионного обеспечения (НПО) удалось привлечь всего 211 тыс. человек — на 36% меньше, чем в 2023 году. Это связано со стартом программы долгосрочных сбережений, которая привела к сокращению притока новых участников в традиционные формы НПО практически втрое. Программа ПДС была запущена в конце 2024 года, и за короткое время в нее вступило более 4 млн россиян, а общий объем привлеченных средств превысил 330 млрд руб. Такой спрос во многом обусловлен государственным софинансированием, налоговыми льготами и гибкими условиями участия, считают в Сбербанке.

Кто заботится о будущем

По данным НАПФ, самой молодой группой участников негосударственного пенсионного обеспечения стали люди младше 30 лет, причем их участие в корпоративных и индивидуальных пенсионных программах незначительно — 8% и 6% соответственно. Молодежь проявляет ограниченный интерес к накоплениям на пенсию из-за невысокого дохода и отсутствия осознания близости пенсионного возраста. Кроме того, молодые люди чаще сосредотачиваются на приобретении жилья или получении образования. Также для этой группы привлекательны такие альтернативные инвестиционные инструменты, как криптовалюты или фондовые рынки. Эти инструменты потенциально более доходны, однако сопряжены с высокими рисками.

Наиболее активно участвуют в программах НПО люди в возрасте от 30 до 45 лет и старше 45 лет. Именно эти группы формируют основную массу новых контрактов и накоплений.

Интересна и разница в подходах к пенсионным сбережениям между мужчинами и женщинами. По данным НАПФ, мужчины преобладают в корпоративных программах: их там в полтора раза больше, чем женщин. А вот индивидуальные программы чаще выбирают женщины: их там также примерно в полтора раза больше, чем мужчин. Такое распределение вызвано структурой занятости в корпорациях и разными подходами к личным финансам у мужчин и женщин.

Куда вложить деньги

«В России сегодня доступен широкий спектр инструментов для формирования пенсионных накоплений. Среди них — программа долгосрочных сбережений (ПДС), негосударственное пенсионное обеспечение, индивидуальные инвестиционные счета (ИИС), банковские вклады, паевые инвестиционные фонды (ПИФы), программы накопительного страхования жизни», — перечисляет старший вице-президент, руководитель блока «Управление благосостоянием» Сбербанка Руслан Вестерковский. Каждый из этих инструментов рассчитан на разные потребности и уровень финансовой подготовки граждан. «Но чтобы оценить, насколько эффективным будет тот или иной инструмент,

GETTY IMAGES





нужно понимать возможности и цели человека, а также учитывать срок их реализации», — уточняет президент НАПФ Сергей Беляков.

Негосударственные фонды

«Негосударственные пенсионные фонды (НПФ) работают в двух форматах — ведут деятельность по обязательному пенсионному страхованию (ОПС), управляя средствами накопительной части пенсии, так и по негосударственному пенсионному обеспечению», — поясняет Сергей Беляков. В рамках НПО фонды предлагают корпоративные пенсионные программы и индивидуальные пенсионные планы. Кроме того, НПФ, как операторы программы долгосрочных сбережений (ПДС), помогают формировать долгосрочные сбережения.

В управлении НПФ находятся средства пенсионных резервов и пенсионных накоплений. Пенсионные резервы — это средства, которые используются для выплат по договорам НПО и которые формируются из добровольных взносов граждан и работодателей. Пенсионные же накопления — это деньги, которые накапливаются на индивидуальном пенсионном счете в системе ОПС и из которых формируется накопительная пенсия. Средства

пенсионных накоплений в НПФ могут инвестироваться только через управляющие компании (УК), а средства пенсионных резервов — как через УК, так и напрямую самими фондами.

В отличие от управляющих компаний, Социальный фонд России (СФР) управляет исключительно пенсионными накоплениями и не имеет отношения к пенсионным резервам. То есть портфель пенсионных накоплений, которые находятся в системе ОПС, и пенсионных резервов, которые находятся в системе НПО, — это разные портфели, которые по-разному регулируются Банком России. В данном случае взаимодействие между НПФ и СФР не осуществляется.

СФР не управляет пенсионными резервами и не ведет деятельности по ПДС. Если человек не написал заявление о переводе своих пенсионных накоплений из СФР (ранее Пенсионного фонда России) в один из

Доля россиян, которые сегодня сознательно копят на старость, составляет порядка 10% населения страны

негосударственных пенсионных фондов, значит, его страховщиком остался СФР. Таких граждан называют «молчунами», и их портфелем управляет государственная корпорация развития ВЭБ.РФ.

Инвестиционные стратегии НПФ и ВЭБ.РФ имеют различия в требованиях к составу и структуре активов, пояснили в НАПФ. Согласно требованиям регулятора, НПФ могут направлять до 7% своего инвестиционного портфеля в активы с повышенным уровнем риска (акции, не входящие в индекс Мосбиржи, ПИФы, производные инструменты и объекты недвижимости). Это позволяет фондам получать потенциально более высокую доходность и гибко реагировать на изменения рынка.

ВЭБ.РФ более ограничен в использовании инвестиционных инструментов. Корпорация вкладывает средства преимущественно в низкодоход-

ные, но надежные инструменты, такие как государственные облигации (ОФЗ) и корпоративные облигации, доля которых составляет примерно 76% всего пенсионного портфеля. Кроме того, значительные средства размещаются на депозитах (около 19%). Акции составляют лишь незначительную долю инвестиций — менее 0,2%. «Это делает структуру портфеля крайне стабильной, но ограничивает потенциал роста капитала вкладчиков», — полагает Сергей Беляков.

Таким образом, основное различие заключается в подходе к управлению рисками и выбору инструментов вложения средств. Для граждан важно понимать, что выбор НПФ или оставление накоплений в распоряжении государства влияет на уровень их потенциальной доходности.

Консервативные инструменты

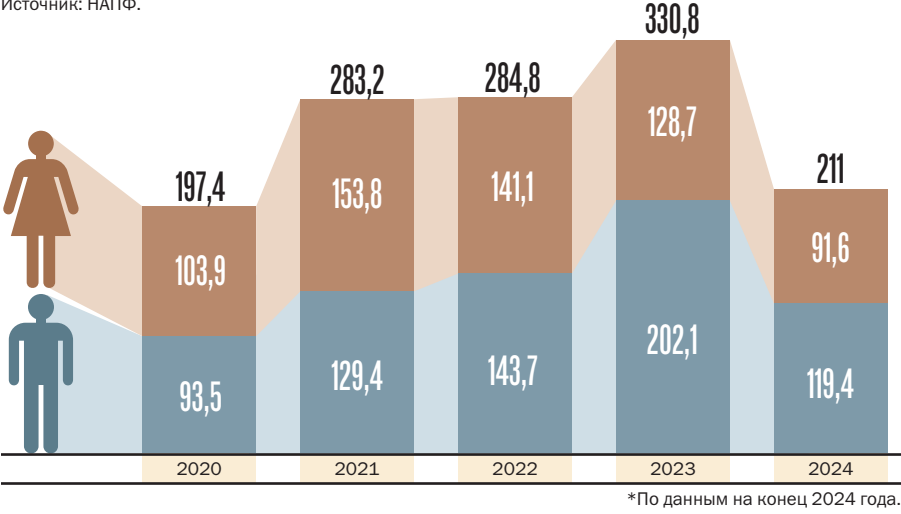
Наиболее привычным способом накоплений до сих пор остаются банковские депозиты — это простой и понятный продукт, который россияне традиционно используют для сбережений.

Главные плюсы банковских вкладов — простота, привычность, гарантии возврата средств благодаря системе страхования вкладов (до 1,4 млн руб.). Вклады подходят для консервативных инвесторов, однако депозиты больше рассчитаны на краткосрочные цели, поясняет Руслан Вестеровский. Кроме того, при окончании срока вклада возникает соблазн потратить средства, а не реинвестировать их на пенсию. При этом крайне сложно прогнозировать величину ставок на депозиты на горизонте 10–15 лет, так как банковские ставки привязаны к ключевой ставке Банка России, которая меняется в зависимости от экономической ситуации.

Программа долгосрочных сбережений

Программа долгосрочных сбережений выделяется среди прочих инструментов накопления рядом преимуществ. Во-первых, это расширенные гарантии сохранности средств от государства. Негосударственные пенсионные фонды, которые назначены операторами программы, являются участниками системы страхо-

ОБЩЕЕ ЧИСЛО ПРИВЛЕЧЕННЫХ УЧАСТНИКОВ НПО (ТЫС. ЧЕЛ.)*
Источник: НАПФ.



вания вкладов. Деньги на счете клиента защищены на сумму в размере 2,8 млн руб., что вдвое больше суммы гарантий по банковским вкладам. Это солидное преимущество ПДС в сравнении со страховыми продуктами, такими как НЖС (накопительное страхование жизни), ИЖС (инвестиционное страхование жизни) или ДЖС (долевое страхование жизни).

Но самое главное преимущество ПДС — это механизм софинансирования, который позволяет увеличить сумму накопленных средств благодаря участию государства. Софинансирование позволяет участнику ПДС регулярно получать дополнительную прибыль в размере от 25% до 100% годовых в течение десяти лет. Как рассказали в ВТБ Пенсионный фонд, максимально можно получить господдержку до 36 тыс. руб. в год в течение десяти лет с момента внесения первого платежа. Прибавим к этому инвестиционный доход от НПФ, который начисляется каждый год и не может уйти в минус по итогам каждых пяти лет, получение ежегодных налоговых вычетов — и получаем один из самых привлекательных инвестиционных продуктов с доходностью до 100% в год за счет государственного софинансирования. Также ПДС может комбинироваться с корпоративными пенсионными программами. В этом случае ее участник может получать софинансирование не только от государства, но и от своего работодателя. Эти особенности выгодно отличает ПДС от традиционных банковских депозитов, где такая льгота отсутствует, отмечают в НАПФ.

ПДС предоставляют автоматизированную стратегию формирования пенсионных накоплений. Участнику нужно лишь выбрать комфортную сумму и частоту платежей, а дальше просто вовремя вносить деньги на счет. По информации ВТБ Пенсионный фонд, на рассмотрение Госдумы внесен законопроект о налоговых льготах для бизнеса, делающего взносы от компании на счет ПДС своего работника. Эксперты считают,

что принятие закона приведет к росту интереса к пенсионным программам и со стороны работодателей.

Но даже с учетом софинансирования государства у этого инструмента тоже есть свои нюансы и риски. Среди минусов — невысокая доходность, редко превышающая 8–10% из-за ограничений инвестиционной стратегии (до 80% портфеля — ОФЗ и корпоративные облигации), непрозрачных комиссий, съедающих доходность, и рисков банкротства фонда.

Фондовый рынок — ИИС

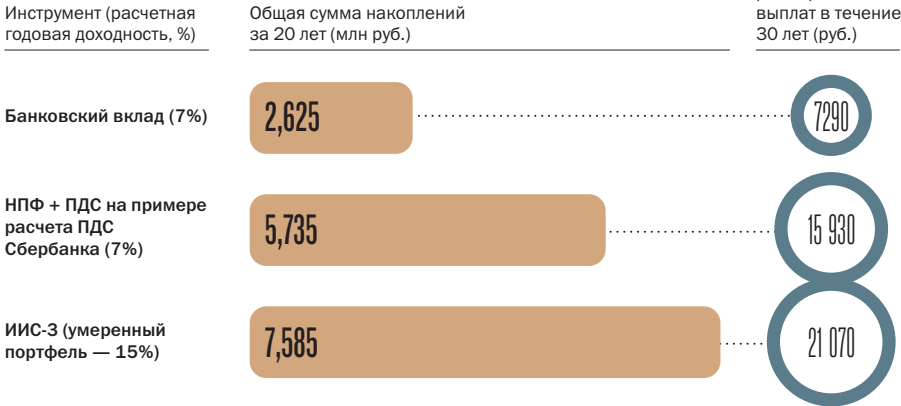
Еще один инструмент, который можно использовать для накоплений к пенсии, — индивидуальный инве-

стиционный счет. «Преимущества ИИС — это доступ к рынку ценных бумаг, потенциально высокая доходность и налоговые вычеты», — считает Руслан Вестеровский. Однако для того, чтобы эту хорошую доходность получить, инвестору придется разобратся в правилах инвестирования и принять на себя риски волатильности фондового рынка.

«ИИС — это сковородка, — шутит Антон Табах. — Что вы туда кинете — яйца, мясо или картошку, — это ваше дело. Можно вложиться в акции, облигации или ПИФы, но главное здесь — налоговая льгота, которая увеличивает доходность». ИИС третьего типа объединяет в себе льготы предыдущих ИИС-1 и ИИС-2: возможность вернуть часть уплаченного НДФЛ и освободить от налогов инвестиционный доход. У ИИС-3 нет лимита на пополнение, при этом инвестор может открыть сразу три таких счета. На ИИС можно покупать только российские ценные бумаги — на-

ДОХОДНОСТЬ ПЕНСИОННЫХ НАКОПЛЕНИЙ*

Источник: расчеты «Денег».



*В качестве примера берем мужчину 40 лет с ежемесячным доходом 80–150 тыс. руб. и возможностью вносить 5 тыс. руб. в месяц. До достижения пенсионного возраста ему остается 20 лет.

пример, акции, облигации или паи БПИФов. А еще можно торговать на срочном рынке и инвестировать в валюту и драгметаллы. Впрочем, у этого инструмента есть и существенные недостатки: счет можно закрыть только по истечении минимального срока (пять лет), а доход от активов можно получить только при его закрытии.

Кроме фондового рынка можно инвестировать и в паевые инвестиционные фонды. Преимущество ПИФов — это профессиональное управление и широкая диверсификация. Помимо этого, фонды имеют низкий порог входа, как правило, он варьируется от 10 до 1000 руб. С их помощью можно вложиться в очень широ-

Общую сумму накоплений за 20 лет для НПФ копируем из калькулятора программы долгосрочных накоплений «Сбера». Для банковского депозита предположим среднегодовую доходность 7%, а для ИИС-3 возьмем умеренный портфель (50% «голубых фишек», 50% облигаций) с доходностью 15%. Используем формулу сложных процентов с ежемесячным пополнением 5 тыс. руб. Добавим налоговые льготы для ИИС-3. Далее математически делим сумму накоплений на 30 лет ежемесячных выплат.

По нашим расчетам, программа долгосрочных сбережений в связке с НПФ на данный момент является лучшим консервативным инструментом. За 20 лет накопления при расчетной доходности в 7% достигнут 5,7 млн руб. Главный минус — комиссия НПФ 1% годовых и потеря госдополнения при досрочном выводе средств.

Умеренная стратегия портфеля ИИС-3 — лидер по эффективности. Через 20 лет на счету будет почти 7,6 млн руб. Волатильность акций компенсируется долгосрочным ростом и налоговыми льготами, а ребалансировка портфеля раз в три года и диверсификация между дивидендными акциями и ОФЗ снизят риски.

Банковский вклад — наименее доходная стратегия. При расчетной ставке 7% и ежемесячном пополнении с помощью депозита удастся накопить 2,6 млн руб.

Ключевое правило, рекомендуют эксперты, — начинать копить как можно раньше. Чем раньше люди будут вовлекаться в накопления на пенсию, тем больше стратегий им могут предложить НПФ, поясняет генеральный директор НПФ «Т-Пенсия» Дмитрий Тарасов. По его словам, на западных рынках есть гибкие продукты, в которых доля рискованных активов уменьшается с возрастом. Это позволяет давать клиенту повышенную доходность, когда горизонт инвестирования длинный (например, 30 лет до пенсии). Но со временем портфели приобретают стабильность за счет ребалансировки в более консервативные инструменты с фиксированным доходом ●

Наиболее активно участвуют в программах НПО люди в возрасте от 30 до 45 лет и старше 45 лет

кий набор активов — от акций и облигаций до недвижимости. Также если владеть паями открытых и биржевых фондов больше трех лет, то можно не платить налог на доход до 3 млн руб. в год.

Доход по расчету

Попробуем рассчитать возможные пенсионные накопления, используя наиболее востребованные инструменты с приблизительной расчетной доходностью, рекомендуемые экспертами: НПФ с ПДС и ИИС-3, сравнив результаты с доходностью обычных банковских вкладов. В качестве примера возьмем мужчину 40 лет с ежемесячным доходом 80–150 тыс. руб. и возможностью вносить 5 тыс. руб. в месяц. Таким образом, до достижения пенсионного возраста остается 20 лет. Постараемся учесть все государственные гарантии на 2025 год, заложенные в инструментах, и исключаем момент досрочного снятия вклада.

БЕСПОКОЙНОЕ ХОЗЯЙСТВО

ОТ ЧЕГО СТОИТ ЗАСТРАХОВАТЬ ЗАГОРОДНЫЙ ДОМ

Пандемия COVID-19, развитие удаленного формата работы и рост цен на квартиры стали факторами, простимулировавшими устойчивый интерес россиян к загородной недвижимости. Спрос на дома за городом в 2020–2021 годах, по оценкам ЦИАН и «Авито Недвижимости», увеличивался на 30–50% год к году. Инвестиции в комфорт, тишину и автономность логично повысили спрос на страховую защиту таких активов. Однако, несмотря на рост премий и развитие продуктовой линейки страховщиков, массового и стабильного спроса на страхование загородного жилья по-прежнему не наблюдается. Интерес владельцев домов остается в большей степени реактивным, нежели осознанным и системным.



Пока гром не грянет

Рынок добровольного страхования загородной недвижимости в России развивается неравномерно и по-прежнему остается в значительной степени реактивным. Как отмечают в компании «Зетта Страхование», интерес граждан к таким полисам проявляется, как правило, в ответ на конкретные внешние события: резонансные происшествия в отдельных регионах, корректировки в программах господдержки или очередной виток макроэкономической нестабильности. Сформировать устойчивый потребительский спрос пока не удается.

Так, за последние пять лет только 2022 год существенно выбивается из общей динамики. Тогда россияне заключили 13,8 млн договоров добровольного страхования строений — это на 23% больше, чем в 2021 и 2023 годах. В период с 2020 по 2024 год количество заключаемых договоров стабильно держится в диапазоне 11,8–12 млн в год. «Поисковый интерес к страхованию загородных домов также стагнирует на протяжении последних пяти лет. Ситуативные всплески не создают долгосрочный устойчивый органический тренд для всего рынка», — сетуют страховщики. Это указывает на то, что рынок все еще находится в стадии формирования — с низкой во-

влеченностью и ограниченным уровнем осознанности со стороны конечного потребителя.

Премии страховщиков растут с заметной регулярностью. Основные драйверы роста — удорожание объектов страхования, повышение цен на строительные материалы, а также расширение списка покрываемых рисков. По расчетам рейтингового агентства НРА на основе опросов страховщиков, средний годовой прирост премий по страхованию загородной недвижимости с 2019 по 2024 год составил 12,7%. Совокупный прирост за пятилетку оценивается на уровне 75,6%. По итогам 2024 года общий объем премий в этом сегменте достиг 9,47 млрд руб., тогда как в 2019 году достигал 5,39 млрд руб. Причем существенную долю составляют полисы, оформленные на недвижимость, приобретенную в ипотеку: 8,54 млрд руб. в 2024 году против 3,43 млрд в 2021 году.

По словам старшего директора рейтингов финансовых институтов рейтинговой службы НРА Айназ Хайруллиной, доля загородной недвижимости в общем объеме добровольного имущественного страхования граждан (исключая транспорт, грузы и агрообъекты) остается в пределах 5–10%.

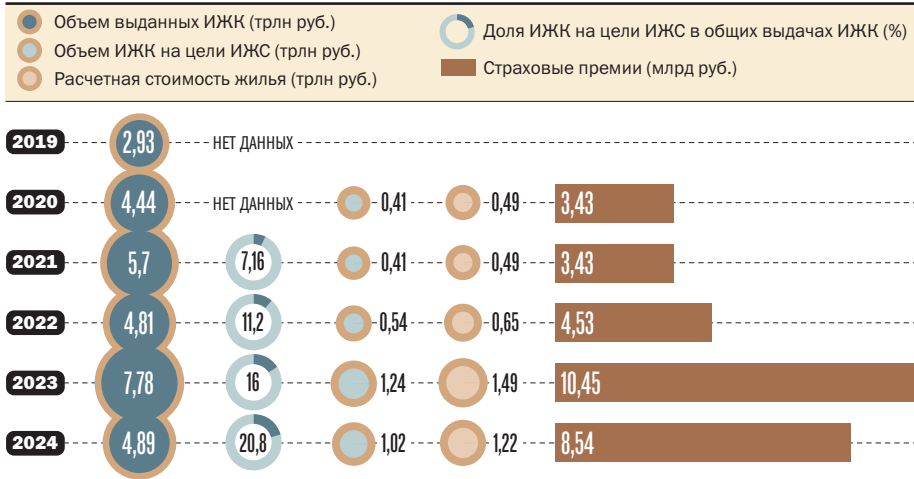
На региональном уровне наибольшую активность демонстрируют Центральный, Приволжский и Южный федеральные округа. Согласно аналитике по ипотечному кредитованию на цели индивидуального жилищного строительства, в числе лидеров — Московская область, Республика Башкортостан, Краснодарский край, Республика Татарстан и Москва. Если в столичном регионе выбор в пользу страхования чаще обусловлен формальным отношением к управлению рисками, то в других субъектах ключевым фактором выступают реальные природно-климатические опасности: регулярные паводки, наводнения, лесные пожары и другие угрозы, которые делают страховую защиту не просто желательной, а практически необходимой.

Дома — отдельно, дачи — отдельно

Под загородной недвижимостью в страховой практике понимается не только дачный дом, но и любой малоэтажный жилой объект, в том числе расположенный в пределах городской черты, поясняет руководитель дирекции имущественного страхования СК МАКС Александр Агапов. Принципиальное отличие от страхования городской квартиры заключается в характере объекта: в полис включаются фундамент, кровля и ин-

ДИНАМИКА ПРЕМИЙ ПО СТРАХОВАНИЮ ЗАГОРОДНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ, ПРИОБРЕТЕННОЙ ПО ИПОТЕКЕ

Источник: расчеты НРА на основе данных Банка России об объемах ипотечного жилищного кредитования (ИЖК) на цели индивидуального жилищного строительства (ИЖС), предоставленных физическим лицам — резидентам, где страхование залога по ипотеке является обязательным.



ТЕКСТ Анна Абрамцева
ФОТО Майя Жинкина

ЧТО ВАЖНО ЗНАТЬ ПРИ СТРАХОВАНИИ ЗАГОРОДНОГО ДОМА

Перед подписанием договора о страховании загородной недвижимости стоит внимательно изучить условия и правила страхования, советует руководитель дирекции имущественного страхования СК МАКС Александр Агапов. Не все риски трактуются одинаково: поджог может не входить в покрытие по риску «пожар», а залив талыми водами — быть страховым случаем лишь при соблюдении ряда условий. Рядовой дождь, попавший в дом через открытое окно, не считается стихийным бедствием, как и сильный ветер — ураганом.

Важно также корректно определить страховую сумму: завышение может расцениваться как мошенничество, занижение — повлечь повышение тарифа. Риски стоит выбирать исходя из расположения дома и его характеристик. Например, удаленность объекта или его сдача в аренду могут повлиять на цену полиса и условия выплаты.

При оформлении полиса желательно предоставить подробное описание объекта, включая отделку и инженерные системы, а также копии чеков, смет и паспортов оборудования.

Для домов с панорамным остеклением стоит предусмотреть риски, связанные с повреждением стекол, а для дач в СНТ — защиту от действий злоумышленников. Выбор полной страховой программы с разумной франшизой позволит избежать неприятных сюрпризов при наступлении убытков.

женерные системы, что делает подход к оценке рисков и тарификации более объемным.

На рынке уже сформировалась отдельная продуктовая линейка, ориентированная именно на владельцев загородного жилья. Крупнейшие страховщики предлагают как готовые коробочные решения, так и кастомизированные полисы, позволяющие гибко просчитать страховое покрытие. «Индивидуальные строения значительно отличаются от квартир в части условий страхования, в связи с чем отдельный продукт просто необходим. Вдобавок это понятнее клиентам», — объясняет старший управляющий продуктом департамента розничного страхования «РЕСО-Гарантия» Павел Зингаревич.

Базовый полис, как правило, покрывает конструктивные элементы основного дома, внутреннюю отделку, инженерные коммуникации, а также движимое имущество. Дополнительно можно включить в покрытие другие постройки на участке — гаражи, бани, хозблоки, заборы и даже малые архитектурные формы. Существует возможность застраховать домашнюю утварь и мебель, включая



уличные предметы вроде грилей или садовых качелей. В более широких пакетах предлагается защита прав собственности на участок, плодородный слой почвы и даже страхование рисков в период строительства.

«Страхование строящихся объектов также возможно. Как правило, предлагаются программы страхования строительно-монтажных рисков, хотя существуют и уникальные программы, позволяющие застраховать непосредственно строящийся дом», — уточняет директор департамента андеррайтинга розничного страхования компании «Ренессанс Страхование» Артем Искра.

Набор рисков, от которых защищают подобный полис, варьируется от классических — пожара, удара молнии, взрыва, противоправных действий, стихийных бедствий и затоплений — до расширенных. В число дополнительных опций страхованию

подлежат бой стекол, повреждение техники, ущерб от арендаторов, террористические акты (включая защиту от БПЛА), а также нарушение норм пожарной безопасности.

Цена спокойствия

Формирование цены страхового полиса на загородную недвижимость зависит от целого ряда факторов, включая тип строительных материалов, инженерную инфраструктуру и степень автоматизации дома. Ключевыми переменными при расчете тарифа выступают пожаростойкость конструкции, наличие камина или печи, охранная система, сезонность проживания и франшиза.

Для нестораемых объектов (например, кирпичных домов) ставка тарифа находится в диапазоне 0,25–0,3% от оценочной стоимости недвижимости. Смешанные конструкции страхуются по ставке 0,4–0,5%, деревянные — до

0,6–0,8%. Для элитных домов из капитальных материалов тариф может начинаться с 0,2%, указывают в «Ренессанс Страхование». Например, страховка на деревянную дачу стоимостью 2 млн руб. обойдется примерно в 12 тыс. руб. в год, а на кирпичный коттедж за 8 млн — в 20–25 тыс. руб.

На финальную цену полиса также влияет ряд важных деталей: наличие сигнализации с выводом на пульт и круглосуточной охраны, проживание в доме на постоянной основе, а не только в сезон. «Для недвижимости, сданной в аренду, цена полиса будет примерно на 20% выше», — отмечает Артем Искра.

Экономии можно добиться несколькими способами. Применение франшизы снижает премию на 5–10%, охранная сигнализация дает аналогичную скидку. Более существенное снижение (до 30%) обеспечит переход с коробочного решения к индивидуально-



МАРИЯ ЖИЛНИНА

му полису с детальным описанием объекта и встроенными системами безопасности, включая «умный дом». Однако и тут нужно быть внимательным: по словам Айназ Хайруллиной, «умные» технологии в домах позволяют снизить вероятность классических рисков, например пожаров или затоплений, но при этом вводят новые угрозы: киберриски, связанные с отказами или взломом управляющих систем. Сэкономить на страховке — на 20–30% — можно и за счет ограничения рисков, включив в покрытие только огневые риски: пожар, удар молнии, взрыв.

Впрочем, стоит учитывать, что застраховать можно далеко не любой загородный дом. В частности, страховая компания не оформит полис на ветхое, аварийные или недостроенные дома. «Речь идет о домах без крыши, окон, стен — такие объекты обладают высокой убыточностью и не принимаются к страхованию», — поясняет

старший управляющий продуктом департамента розничного страхования «РЕСО-Гарантии» Павел Зингаревич. В зону отказов также попадают дешевые садовые домики, особенно в случаях, когда страховая сумма приближается к символической.

Еще один важный момент — подтверждение прав собственности. Если при оформлении договора страховщик может не требовать документы на дом, для получения возмещения они понадобятся. Исключение — садоводческие книжки, которые все чаще признаются достаточным основанием при страховании.

От чего страхуют

Минимальная сумма при страховании загородного дома, как правило, начинается от 1 млн руб. Наиболее частым страховым событием в этом сегменте, по данным страховщиков, остается пожар. Следом по частоте

идут заливы. На третьем месте — последствия стихийных бедствий. При этом у каждого риска есть своя сезонная специфика. Так, в зимний период — когда загородные дома чаще пустуют — растет число случаев, связанных с противоправными действиями: взломами, кражами, актами вандализма. А основной пик пожаров приходится на весну и лето — в период активного использования дач. Причины возгораний чаще всего банальны: аварии в электросети или неправильная эксплуатация печного отопления.

Отдельную угрозу представляют крупные природные катастрофы: ураганы и паводки — когда повреждения затрагивают сразу множество объектов. «Загородная недвижимость отличается от городских квартир, в частности, по наиболее частым страховым событиям. Если в квартирах самое распространенное страховое событие — частичное повреждение в результате залива, то в загородных строениях это огневые риски (пожар) и опасные природные явления (ураганы, наводнения и т. п.)», — говорят в компании «Зетта Страхование».

Исследование клиентской базы «Ренессанс Страхования» за 2024 год показывает: самыми аварийными месяцами стали апрель (17,5% всех заявленных убытков), январь (12,9%), март (8,9%) и май (8,2%). «Период отсутствия хозяев, как правило, воспринимает-

этажность, примененные материалы, инженерные системы. В большинстве случаев достаточно фото- или видеоматериалов, предоставленных клиентом, однако для элитного жилья страховщики предпочитают направлять профессионального оценщика.

Все чаще для оформления и осмотра используются мобильные приложения: клиент самостоятельно загружает изображения и сопроводительные документы, без визита сотрудника. Также некоторые страховщики используют общедоступные интернет-ресурсы для отслеживания паводков, определения высоты нахождения объекта относительно водоемов (для объектов вблизи воды), поясняют в «Совкомбанк Страхования».

Перспективы рынка

Рынок страхования загородной недвижимости в России в ближайшие годы будет расти, но умеренно, считают эксперты. Одним из драйверов называют удаленку: все больше россиян перебираются жить за город, где вопрос защиты имущества встает острее. Свою роль играет и постепенное повышение финансовой грамотности — интерес к страхованию все чаще продиктован не тревогой, а расчетом: дешевле застраховать, чем строить заново.

По оценкам НРА, к концу 2025 года объем страховых премий по загородной недвижимости может достичь 10–

По оценкам НРА, к концу 2025 года объем страховых премий по загородной недвижимости может достичь 10–14 млрд рублей

ся как более опасный с точки зрения владельцев домов. Перед зимним сезоном и консервацией на время отсутствия хозяев рост спроса на страхование загородных домов составляет примерно 30–40% к среднемесячному. Основная причина — зимой возрастает риск краж домашнего имущества и повреждения домов вандалами, владельцы хорошо понимают эти риски», — отмечает Артем Искра.

В отличие от квартирной недвижимости, где ориентиром чаще служит рыночная стоимость, страхование дачи или загородного дома базируется на восстановительной стоимости. Это объясняется тем, что рыночная оценка может сильно зависеть от цены земельного участка, тогда как при страховом возмещении учитываются исключительно затраты на воссоздание объекта. Расчет суммы осуществляется по калькулятору, в котором учитываются тип постройки,

14 млрд руб. При благоприятном сценарии к 2030 году проникновение этого вида страхования увеличится с нынешних 20–25% до 30–40%. Для сравнения: в странах ЕС и США уровень страхового охвата в аналогичном сегменте давно находится в диапазоне 70–90%.

У страховых компаний растут амбиции. В планах — запуск новых цифровых решений, рассчитанных на владельцев домов в сельской местности: полисы, покрывающие, например, риски для теплиц или урожая. Однако пока технологии буксуют. В глубинке доступ к интернету ограничен, а логистика зачастую мешает полноценному обслуживанию.

Страховщики уверены, что климатическая турбулентность, расширение загородной застройки и расширение финансовой грамотности на финансовую защиту дают основания считать, что рынок еще далеко не достиг потолка ●

ДАЧИ РАЗОБРАЛИ

ОСТАЛАСЬ СЕЗОННАЯ АРЕНДА У ДОРОГИХ ШОССЕ



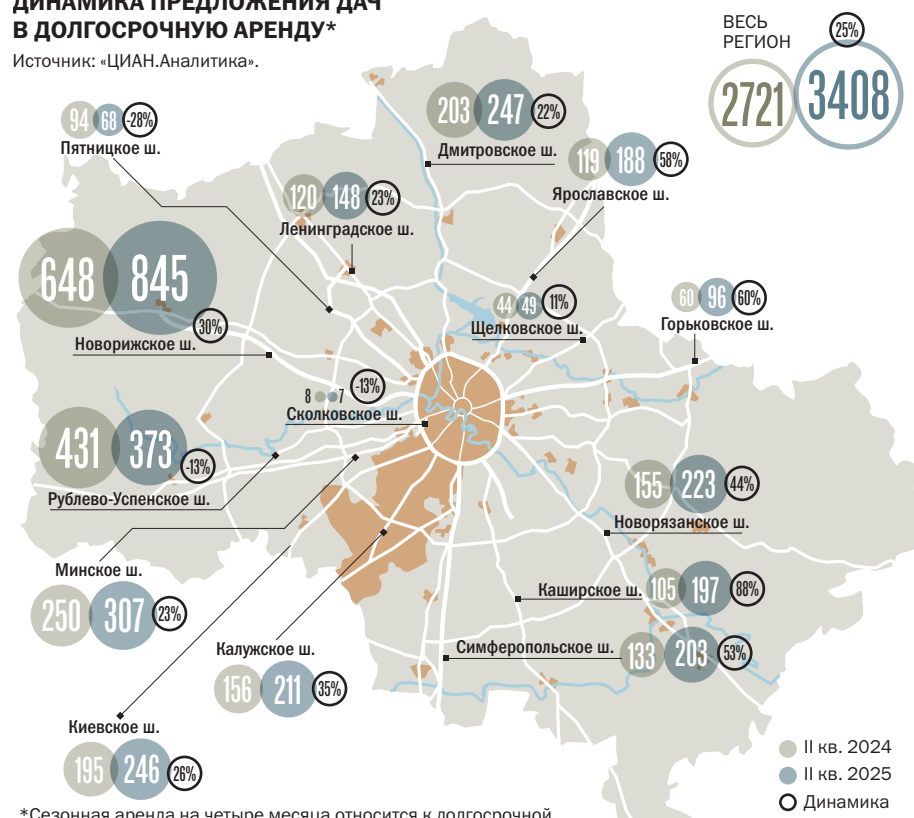
Этим летом в Подмосковье сдается в аренду на четверть больше домов, чем в прошлом, треть из них предназначена для сдачи на сезон — с мая по октябрь. Широта выбора не для всех, так как большинство лотов расположены вдоль престижных шоссе, где цены начинаются от 200 тыс. руб. в месяц, то есть вдвое выше среднего по рынку показателя. Но в этом сегменте еще есть варианты, тогда как более доступные к июню уже сданы.

Подмосковье летом востребованы дома в радиусе до 50 км от МКАД. Наиболее активный спрос — в пределах 20–30 км. В фокусе — шоссе с хорошей транспортной доступностью и асфальт до участка. Спрос повышает близость водоема или леса. Важна инфраструктура рядом: магазины, детские площадки, охрана. Популярны дома с участками от десяти соток, лужайкой, зоной отдыха и минимумом соседей. Жилье с мебелью и бытовой техникой сдается быстрее. Арендаторы обращают внимание на планировку. Три-четыре спальни и общая зона для семейных сборов стали распространенным запросом. Ключевые параметры — мощность электросети, наличие интернета, стабильное водоснабжение. Бассейн, баня и терраса поднимают ставку аренды. Арендный сезон обычно длится с мая по сентябрь—октябрь.

В июне найти все перечисленное в одном доме и в среднем ценовом диапазоне практически невозможно. «Предложения по доступной цене сейчас единичны. Почти все дома сданы», — констатирует ведущий эксперт «Миэль» Наталья Брухтий. И это при том, что объем предложения на рынке аренды дач за последний год вырос на четверть, следует из данных «ЦИАН.Аналитики». Предложение аренды часто пополняется за счет домов, снятых собственниками с продажи. По оценке «Миэль», до половины продавцов рассматривают такую возможность с целью аренды. Другие оставляют дома для личного использования, так как геополити-

ДИНАМИКА ПРЕДЛОЖЕНИЯ ДАЧ В ДОЛГОСРОЧНУЮ АРЕНДУ*

Источник: «ЦИАН.Аналитика».



*Сезонная аренда на четыре месяца относится к долгосрочной.



ТЕКСТ Екатерина Геращенко
ФОТО Александр Манзюк



АЛЕКСАНДР МАНЗЮК

ческая нестабильность привела к резкому росту цен на зарубежные поездки, а путешествия по России могут обойтись еще дороже.

«Для аренды сейчас доступно 3,4 тыс. вариантов. Около 70% приходится на объявления, ориентированные на долгосрочное проживание, в 30% по умолчанию рассматривается сдача дома на сезон», — говорит руководитель «ЦИАН.Аналитики» Алексей Попов, добавляя, что на рынке по-прежнему больше вариантов на более дорогих направлениях. «Более трети предложения локализовано вдоль престижных западных шоссе — Новорижского, Рублевского, Минского и Можайского», — уточнил эксперт.

Популярные шоссе

По данным «Авито Недвижимости», в самом начале дачного сезона, в мае 2025 года, самый широкий выбор загородных домов в Московской области, доступных для сезонной аренды, был представлен в Красногорске, Домодедове, Чехове, Истре и Звенигороде. «По сравнению с маем прошлого года выбор арендных домов в Подмосковье стал больше на 29%. Заметнее всего предложение увеличилось в Видном (в два с половиной раза), Королеве (в два раза), Лыткарино (+86%), Дмитрове (+84%) и Сергиевом Посаде (+79%)», — говорит руководитель категории долгосрочной аренды «Авито Недвижимости» Константин Каменев.

Интерес к загородным объектам в долгосрочную аренду относительно мая 2024 года тоже увеличился —



Нередко собственник и арендатор согласуют в договоре систему штрафов за не вывезенный с территории мусор, нескошенную траву, не выполненную в доме уборку

на 16% по области в целом. В ряде локаций спрос подскочил гораздо выше. Объекты в Красноармейске стали востребованнее в 4,2 раза, Жуковском — в 3 раза, Щелково — в 2,5 раза, Коломне — в 2,4 раза, Кашире — в 2,2 раза. В Подмосковье арендаторы активнее всего интересовались загородным жильем в Домодедово, Красногорске, Чехове, Истре и Подольске.

«Рост спроса на аренду загородной недвижимости остается устойчивым трендом. Для многих москвичей в летний период дача становится альтернативой городскому жилью. Кроме того, аренда дома на сезон может быть тест-драйвом жизни за городом с перспективой дальнейшей покупки такого объекта», — поясняет Константин Каменев.

По данным «Авито Недвижимости», средняя цена долгосрочной аренды загородного жилья в Московской области в мае текущего года составила 80 тыс. руб. в месяц, средняя площадь объекта — 159 кв. м. Самые дешевые дома в Московской области — в Дми-

трове (49,9 тыс. руб.), в Ступино, Волоколамске, Клине и Воскресенске (50 тыс. руб.). По данным «ЦИАН.Аналитики», ставки аренды в этом сезоне на 15% выше, чем в прошлом году.

Ведущий эксперт «Миэль» Наталья Брухтий говорит, что в начале сезона ставка аренды на четыре месяца обычно выше — примерно на 20%. «Это особенно заметно в мае, когда самый активный спрос на летнюю сезонную аренду. Позже цена может снизиться. Простой дом с участком у леса, где не критичны удобства в виде бани и бассейна, реально найти в пределах 100 тыс. руб. в месяц на сезон», — отмечает она.

В бюджетных направлениях — например, на Ярославском, Горьковском и Симферопольском шоссе — дом без претензий можно было снять от 30–50 тыс. руб. на майские праздники (5–7 дней). Более комфортные дома с участком и баней обходились в 70–120 тыс. руб. На премиальных направлениях — Рублево-Успенское, Новорижское, Минское шоссе —

СРЕДНЯЯ СТАВКА АРЕНДЫ ДАЧ В ПОДМОСКОВЬЕ (ТЫС. РУБ. В МЕСЯЦ)*

Источник: «ЦИАН.Аналитика».



цены стартуют от 200 тыс. руб. и могут доходить до 500–700 тыс. руб. в месяц за очень комфортный дом с богатой инфраструктурой. «На Новорижском шоссе такие объекты уходят особенно быстро», — отмечает Наталья Брухтий.

Правила договора

Независимо от цены аренды дома специалисты рекомендуют заключать соответствующий договор между собственником и арендатором. Даже если дача сдается знакомому. «Проще и спокойнее все устные договоренности зафиксировать в договоре, это позволит избежать спорных и конфликтных ситуаций в будущем. Любые, даже самые на первый взгляд мелкие детали должны быть прописаны в договоре», — рекомендует директор департамента аренды федеральной компании «Этажи» Ольга Павлинова.

В базовой части договора в первую очередь должны быть прописаны сроки и цена аренды, дата и порядок внесения платежей, а также механизм досрочного расторжения договора: кто и в какой срок предупреждает и как происходит окончательный расчет. «Обязательно нужно распределить ответственность между арендатором и арендодателем в случае наступления непредвиденных ситуаций, в том числе пожара или потоп», — предупреждает эксперт.

Оптимальный для собственника вариант — брать залог за проживание или оформлять страхование имущества. «Это поможет сберечь нервы на период сдачи дома в аренду», —

говорит госпожа Павлинова. Арендатор и арендодатель должны зафиксировать, в каком виде передается дача, описать все ценное имущество. Состояние бытовой и садовой техники, а также электроники стоит зафиксировать как можно подробнее. Указать модели и техническое состояние на момент оформления договора. Стоит предусмотреть и то, в каком виде должна быть передана дача после завершения срока аренды. Нередко собственник и арендатор согласуют в договоре систему штрафов за не вывезенный с территории мусор, нескошенную траву, не выполненную в доме уборку. Компенсировать эти затраты поможет залог.

«В договорах аренды дорогих домов помимо внутренней уборки и вывоза мусора могут быть дополнительные опции. Например, оплата услуг садовника. Встречаются варианты, когда в предложение включены услуги повара. При этом при аренде дома за 60 тыс. руб. весь уход за территорией обычно — ответственность арендатора», — говорит руководитель отдела загородной недвижимости «Миэль» «Суцеский» Татьяна Ананьева.

Чтобы правильно составить договор, Ольга Павлинова советует мысленно прожить весь цикл аренды от передачи дома арендатору до возврата им ключей. «Договор не должен оставить неотвеченных вопросов в формате „если это, то что“. Чем качественнее составлен договор, тем меньше рисков как у арендатора, так и у собственника», — резюмирует она ●

ТРУДНОСТИ ПЕРЕВОДОВ

КАК ВОСПОЛЬЗОВАТЬСЯ СРЕДСТВАМИ ЗА РУБЕЖОМ



а последние три года крупнейшие российские банки оказались под санкциями, из-за чего возникли проблемы с переводом средств за рубеж. Однако способы есть.

Санкции в отношении российских банков осложнили перевод денежных средств за границу, особенно в европейские страны. Какие способы перевода за рубеж сейчас существуют и сколько это стоит, разбирались «Деньги».

В СНГ и дружественные страны

Представители банков признаются, что список стран, куда можно переводить средства, и условия по переводам постоянно меняется. Отправить валюту из российских банков сегодня удобнее в дружественные страны и в определенной валюте.

Сбербанк, по данным его контакт-центра, предлагает переводы в Абхазию, Азербайджан, Армению, Белоруссию, Вьетнам, Грузию, Индию, Индонезию, Иран, Казахстан, Китай, Киргизию, Монголию, ОАЭ, Молдавию, Сербию, Таджикистан, Таиланд, Турцию, Узбекистан, Филиппины и Южную Осетию. Перевести можно по номеру счета, карты и номеру телефона на карту или счет. Обычно для переводов нужны лишь паспортные данные и сведения о получателе и его реквизиты.

Через «Сбер» нельзя переводить деньги по номеру счета за рубеж в долларах, евро и некоторых других валютах. Зато доступны переводы в российских и белорусских рублях, индийских рупиях, армянских драмах, казахстанских тенге, вьетнамских донгах, эмиратских дирхамах. Комиссия зависит от страны и способа перевода. Если пользоваться «Сбербанк Онлайн» — от 0%, в офисах банка — от 1%. Зачисление происходит от нескольких минут до двух дней.

Российские банки предлагают перевод средств с получением наличных за рубежом. Клиенты «Сбера» могут сделать переводы за рубеж с выдачей наличными по ФИО и номеру телефона в приложении «Сбербанк Онлайн». На данный момент такие переводы доступны только в три страны — Киргизию, Таджикистан и Узбекистан. Валюта отправления в этом случае — российский рубль, получение в Киргизии и Таджикистане — рублями, а в Узбекистане — долларами США. Деньги клиентам «Сбера» выдаются в пунктах платежной системы «Астрасенд».

ВТБ в условиях санкционных ограничений активно развивает собственную систему трансграничных переводов в национальных валютах. В зависимости от страны в «ВТБ Онлайн» это делается по номеру телефона или карты, по банковским реквизитам и с выдачей наличными в пунктах обслуживания. Перевести можно в «больше чем в половину стран мира — свыше 100 направлений», рассказали «Деньгам» в пресс-службе банка. В списке стран есть европейские — Великобритания, Австрия, Германия, Испания, Италия, Португалия, Норвегия, Словакия, Швейцария, Эстония, Польша, сообщили в колл-центре банка. В европейские страны переводы идут через IBAN (International bank account number) в рублях, далее конвертируются в национальную валюту. Комиссия за перевод — 1% от суммы (минимум — 100 руб.). Отправить деньги клиентам банка можно в отделении банка, через мобильное приложение или интернет-банк.

Бесплатные переводы по номеру телефона, на счет или карту физического лица доступны в Узбекистан в рамках собственной системы международных расчетов. В «ВТБ Онлайн» представлено несколько валют, доступных для переводов: казахстанский тенге, китайский юань, армянский драм, вьетнамский донг, азербайджанский манат, иранский риал. Комиссия в зависимости от перевода — от 0% до 2,5%, лимит — до 1 млн руб. в зависимости от банка-получателя.

По данным пресс-службы ВТБ, 70% розничных клиентов выбирают перевод по телефону для отправки денег за рубеж из-за простоты и удобства, деньги поступают получателю мгновенно. «Средний размер одной транзакции составляет 11 тыс. руб.», — уточнили в пресс-службе банка, добавив, что переводы по реквизитам клиенты совершают преимущественно для оплаты крупных покупок или услуг за рубежом, средний чек одной операции в этом случае превышает 600 тыс. руб.

Т-Банк отправляет деньги по номеру телефона в Абхазию, Армению, Белоруссию, Казахстан, Киргизию, Приднестровье, Таджикистан и Узбекистан по единым условиям. Без комиссии в месяц можно отправить до 20 тыс. руб. без банковской подписки, до 50 тыс. руб. — с подпиской Pro и до 100 тыс. руб. — клиентам с сервисом Premium. Если перевод больше этой суммы, будет комиссия — 1% от суммы превышения лимита. По номеру карты деньги можно отправить в Армению, Казахстан, Киргизию, Таджикистан, Узбекистан, Южную Осетию. Здесь аналогичные условия по лимитам — в зависимости от подписки и премиум-пакета. Если сумма свыше, комиссия составит 1,5% от суммы превышения, но минимум 30 руб.

Банк «Уралсиб» предлагает переводы по номеру телефона, карты, IBAN в более чем 140 стран мира без комиссии или с комиссией в 1–1,5%, рассказал руководитель департамента цифровых сервисов и каналов банка «Уралсиб» Дмитрий Наранович. В 2025 году «Уралсиб» планирует расширить географию и способы переводов, включая возможность оплаты по QR-коду за рубежом.





GETTY IMAGES

Альфа-банк, как следует из чат-бота банка, осуществляет переводы в 15 стран. Самый простой способ — по номеру карты на карты нескольких платежных систем стран СНГ. Также есть возможность сделать это по номеру телефона через систему быстрых платежей. В рублях на карты определенных банков можно перевести в страны ближнего зарубежья: в Узбекистан, Киргизию, Белоруссию, Таджикистан, Абхазию, Армению, Южную Осетию, Казахстан. «За переводы с дебетовой карты на карты ближнего зарубежья возьмем 1,95%, минимум 30 руб. комиссии, с кредитной — 5,9% плюс 150 руб.», — сообщается на сайте банка.

Клиенты Газпромбанка могут переводить средства за границу в рублях, евро, юанях, тенге. На сайте банка указано 18 стран, в основном это страны СНГ, а также Вьетнам, Монголия, Китай, Таиланд, Сербия, Турция. Переводы доступны тремя способами: по номеру карты, IBAN и по номеру телефона. Условия разные в зависимости от способа перевода, наличия счета в банке, страны, платежной системы за границей, статуса премиального клиента. В мобильном приложе-

нии можно воспользоваться переводами в Белоруссию, Армению, Азербайджан, Приднестровье, Абхазию, Таджикистан, Казахстан. Комиссия составляет 1% от суммы перевода, в ряд стран можно переводить без комиссии. Комиссия за межбанковский перевод в офисе банка без открытия счета в Газпромбанке зависит от суммы перевода и составляет от 1,8% до 3%, сообщили в колл-центре банка.

Платежные системы спешат на помощь

Кроме банков активные игроки на этом рынке — системы переводов. Воспользоваться их услугами могут клиенты любых банков. Кроме того, список стран здесь, как правило,

шире. Ряд компаний предлагают сделать переводы не только через сайт и мобильное приложение, но и у партнеров — в магазинах или салонах связи.

В компании «ЮMoney» доступны переводы в Армению, Белоруссию, Киргизию, Таджикистан, Узбекистан и другие страны. Чтобы отправить платеж, нужно быть клиентом компании — открыть кошелек и получить именную или идентифицированный статус, поделился руководителем направления «Денежные переводы» в «ЮMoney» Дмитрий Волков. Комиссия — 3%, конвертация — по курсу банка-получателя. Деньги зачисляются на карту мгновенно. В зависимости от страны в «ЮMoney» доступны

ОГРАНИЧЕНИЕ НА МИЛЛИОН

По закону в месяц физические лица — граждане РФ и нерезиденты из дружественных стран — могут перевести из России на свой зарубежный счет или другому человеку за границу не больше \$1 млн или такую же сумму в эквиваленте другой валюты. Таковы ограничения Банка России, которые действуют до 30 сентября 2025 года. По поручению клиента кредитные организации могут сделать один большой перевод, используя весь лимит.

разные способы переводов. Например, в Узбекистан можно перевести деньги по номеру карты на Uzcard, NumoCard, в Белоруссию — на карту «Белкарт-Мир».

Еще один из известных игроков на рынке — система «Юнистрим» предоставляет переводы онлайн в Армению, Киргизию, Молдавию, Сербию, Узбекистан, Таджикистан, Белоруссию, Абхазию по номеру карты, телефона и с выплатой наличными. Комиссия от 0% до 5% в зависимости от страны и способа перевода. Как подчеркивают в компании, преимущество в том, что перевести можно с карты абсолютно любого российского банка, а зачисление происходит от 10 минут.

Система «Золотая корона» переводит деньги в 17 стран. Для получения услуги нужно скачать мобильное приложение Когона. Широкая партнерская сеть усиливает возможности: деньги можно отправить из офисов банков-партнеров, салонов связи «Билайн», МТС, магазинов Каги и других. Тарифы самые разнообразные — от 0% до 5% в Израиль или \$10 в Южную Корею. Перевод, как уверяют в компании, происходит мгновенно.

Финтех-компания Avosend предлагает переводить из России за рубеж в местной валюте, а также для получения наличными. В списках стран, куда осуществляются переводы в том числе по IBAN, как уже знакомые государства — Армения, Белоруссия, Казахстан, Киргизия, Таджикистан, Узбекистан, так и Турция, Вьетнам, Шри-Ланка, Таиланд, Монголия. Для большинства направлений комиссия фиксированная и составляет 49 руб. Есть и спецпредложения. Из России в Узбекистан средства можно перевести за 19 руб., в Таджикистан — за 29 руб. для переводов до 5,8 тыс. руб., 0,5% — для переводов свыше этой суммы. «Конечную сумму списания и зачисления, а также размер комиссии Avosend можно увидеть в момент создания перевода на этапе ввода суммы.



MAXIM SHEMETOV / REUTERS

Конечная сумма перевода зависит как от условий обслуживания вашей банковской карты, так и от текущего курса обмена валют», — обращают внимание в компании.

Международные денежные переводы делает и компания Kwikpay. На момент написания материала на ее сайте было представлено 23 страны. Из нестандартных — Греция, Кипр, Филиппины, Южная Корея, Египет и даже США. Перевести можно через мобильное приложение Kwikpay на счет, электронный кошелек или с получением наличных. Цена зависит от страны, суммы и от того, с какой карты делается перевод. С карты Kwikpay комиссия ниже. Например, перевести деньги в Монголию с карты Kwikpay стоит 1,2% от суммы, по другой карте — 1,3%, минимум — 50 руб., в Сербию — 0% на сумму до 5 тыс. руб., с карты другого банка — 100 руб. Нулевые комиссии предусмотрены при переводах в Армению, Грецию, Киргизию, Китай, Турцию, Узбекистан, Южную Корею при соблюдении ряда условий.

Агрегатное решение

Из-за санкций переводы со счетов российских банков в страны Европы в долларах и евро не осуществляются. Привычные платежные сервисы — Western Union, TransferGo, PayPal — прекратили работу с Россией в 2022 году. Однако способы перевести деньги найти можно. Например, платежные агрегаторы, которые оказывают широкий спектр услуг — от получения карт зарубежных банков до SWIFT-переводов и сопровождений сделок по покупке недвижимости.

Как рассказал директор по развитию компании 5KART Андрей Губанов, компания предлагает клиентам переводы в нескольких валютах. Китай-

ские юани с помощью компании можно переводить по всему миру, евро — в некоторые страны ЕС, к примеру в Великобританию, Швейцарию, дирхамы — в ОАЭ, Оман, страны Персидского залива. Крупные суммы денег можно перевести только через SWIFT по реквизитам. Комиссия со стороны зарубежных банков — 0,25–0,35%, плюс комиссия за сопровождение — 2% от суммы перевода. Нужно быть готовым к тому, что крупные суммы тщательно проверяют комплаенс-отделы банков, которые просят подтвердить происхождение денежных средств, запрашивают справки 2-НДФЛ, о выплате дивидендов, продаже недвижимости и т. д. Лимитов по сумме нет, но крупные суммы от 40–50 млн руб. переводятся частями.

В Европу переводы обычно идут два-пять часов, в ОАЭ — три-четыре дня, уточняет Андрей Губанов. Юани в Китай и по всему миру, где банк-получатель может их принять, также доходят за три-четыре дня. Главное — быть готовым к дополнительным вопросам со стороны зарубежных контрагентов.

«У зарубежных банков достаточно много ограничений на отправку, есть лимиты на конвертацию валюты и размер переводов, в целом они сильно отстают в развитии от российских банков. Они могут запрашивать документы о происхождении средств „до посещения“. Мы помогаем снять ограничения, более оперативно работать, получать хороший курс обмена, проверять документы, в целом упрощаем коммуникацию. Клиент, разумеется, может пройти этот путь сам, но путь будет долгим и не всегда успешным», — предостерегает Андрей Губанов.

Срок зачисления в большей степени зависит от цели платежа — банки

чаще всего быстро одобряют такие цели, как покупка недвижимости, перевод собственных средств, оплата медицинских, образовательных, юридических или жилищно-коммунальных услуг, объясняет Андрей Губанов.

Альтернативные варианты

Перевести средства за границу можно также через криптовалюту, купив ее на криптобиржах, через P2P (peer-to-peer), специальные обменники или криптоматы, а также их онлайн-агрегаторы. Но у этого способа есть серьезные риски. Чтобы обезопасить себя, юристы рекомендуют пользоваться услугами только лицензированных брокеров. «Таких нет в России, но они есть в Белоруссии, Казахстане, Узбекистане, ОАЭ, Гонконге — странах, которые не вводили санкций в отношении России. Брокеры могут законно принять средства клиента из России, выдать чек и „чистые“ токены, прошедшие проверку», — поделился партнер Digital & Analogue Partners Юрий Брисов.

Он советует документировать все финансовые операции, сохраняя скриншоты, чеки, переписки, избегать контактов с анонимными посредниками, обязательно отчитываться о приобретении криптовалюты в ФНС, платить налоги, как и с любого другого дохода. «Право России дает защиту вашей криптовалюте как имуществу только после того, как вы ее задекларируете. В целом это удобный финансовый инструмент, позволяющий переводить в любую точку мира», — предостерегает юрист.

Через компании-посредники также можно открыть брокерский счет в иностранном банке и с него отправлять деньги за границу. Открыть счет самостоятельно можно у тех ино-

странных брокеров, которые предоставляют эту услугу в онлайн-режиме. По словам младшего консультанта IPN Partners Дарьи Петрухиной, брокерский счет актуален для больших транзакций. При этом он самый долгий, на него можно заложить от полугода. Технически это выглядит так: клиент сначала заводит денежные средства в банк или брокера, затем размещает заявку на покупку финансовых инструментов и наконец, подает заявление на перевод ценных бумаг в другую финансовую организацию — банк или брокер. То есть отправка средств из РФ на зарубежный брокерский счет происходит так же, как и обычным банковским переводом, — средства отправляются на счет в брокере или банке, а затем происходит покупка ценных бумаг.

«Данные конструкции широко используются через брокеров в Армении, Киргизии, Казахстане и Грузии, так как эти страны активно работают с рублем. Есть банки на территории ЕС, которые также готовы принимать рубль или евро напрямую из РФ: в Швейцарии, Австрии, Сербии, Черногории. При этом, на данные операции действуют стандартные валютные ограничения», — поясняет Дарья Петрухина.

Подводные камни платежей

У каждого способа перевода есть свои нюансы, и их важно учитывать, чтобы не нарушать валютное законодательство. «Банки часто заявляют о нулевой комиссии за переводы, однако в реальности комиссия составляет 3–4%, просто основная часть комиссии „защита“ в курсе обмена валюты», — подчеркивает Андрей Губанов.

При трансграничном переводе нужно учитывать статус валютного резидентства, страну получателя, суммы, сроки, используемую платформу и даже тип отношений между сторонами, отмечает Дарья Петрухина. По ее словам, важно не копировать чужой опыт, а подходить к каждой операции индивидуально, ведь в результате ошибок можно попасть под санкции в виде штрафов и блокировок операций.

Поэтому эксперты рекомендуют перед выбором схемы оплаты или перевода проконсультироваться с финансовым специалистом, который оценит все возможные риски, юрисдикцию контрагента и подскажет оптимальный маршрут ●

«ЕСЛИ АРЕНДОДАТЕЛЬ ПЛОХО СЕБЯ ВЕДЕТ — МЫ С ТАКИМ ПРОЩАЕМСЯ»

Уход Booking.com и Airbnb привел к перераспределению спроса на рынке краткосрочной аренды в пользу отечественных платформ. Сервис «Суточно.ру» — один из бенефициаров этой трансформации. В 2022 году выручка компании выросла в десять раз, до 1,7 млрд руб., а в следующем году увеличилась еще почти вдвое. Сейчас компания занимает второе место по количеству бронирований и рассматривает возможность выхода на фондовую биржу. О том, как квартиры стали альтернативой гостиницам и почему арендный рынок превращается в востребованный инвестиционный класс, рассказал основатель сервиса «Суточно.ру» Юрий Кузнецов.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ «СУТОЧНО.РУ»



Что является основными драйверами роста рынка краткосрочной аренды?

— Рынок посуточной аренды активно растет, потому что в большинстве туристических направлений в России есть дефицит отелей. Основной драйвер — рост внутреннего туризма. В пандемию люди открыли для себя много новых мест в России. Также есть госпрограммы развития внутреннего туризма: строятся дороги, обновляются аэропорты, уменьшается налоговая нагрузка. Построили платную дорогу, и от Москвы до Казани теперь доехать на автомобиле можно за семь часов. Все это делается для того, чтобы путешествие по России было комфортным. Частное жилье решает проблему размещения гостей там, где отелей не хватает. Мы это видим на примере Дагестана, Калининграда, Алтая, Карелии.

— Какие изменения в поведении пользователей — как арендаторов, так и владельцев жилья — вы наблюдаете в последние годы, и как они влияют на рынок?

— Раньше турист приезжал на отдых и искал табличку: «сдам комнату». Сейчас — цифровой сервис с фильтрами, фото и отзывами. Можно выбрать лучший вариант по цене и условиям. Люди хотят в квартирах получать такой же сервис, как в отеле: чистое постельное белье, оборудованную кухню, полотенца, тапочки, технику. Владельцы жилья понимают это: встречают гостей, поддерживают чистоту, делают ремонт. Это не пассивный доход, а работа. Порог входа низкий — у многих есть недвижимость, которую можно сдавать. Стала популярной инвестиционная недвижимость. Даже в регионах собственники небольших студий и однушек могут получать ежемесячный доход 30–50 тыс. руб., используя сервисы посуточной аренды.

— В чем заключается отличие «Суточно.ру» от других игроков на рынке?

— Посуточная аренда квартир в России и раньше была популярна. Многие площадки работали как сайты объявлений — все общение шло по телефону, гость отправлял предоплату напрямую арендодателю и по приезду его могли ждать сюрпризы: жилье не соответствовало описанию, цена отличалась или предлагалось другое жилье. Мы же всегда развивали полноценный сервис бронирования с возможностью онлайн-платежей и гарантией качества услуг. Сейчас по качеству жилья мы видим, что наши объекты могут быть чуть дороже — не потому, что на одном и том же объекте разные цены, а потому, что мы не допускаем на платформу сомнительные объявления или сильно дешевое жилье, не проходящее по нашим критериям. Если возникают санитарные нарушения или арендодатель плохо себя ведет — мы с такими прощаемся.

В 2022 году мы первыми запустили масштабную рекламную кампанию и уже по итогам года в пять раз увеличили количество наших арендодателей и в восемь раз — количество гостей. Мы стали самой популярной в России системой бронирования у владельцев жилья. Рынок переходит от стихийного к профессиональному уровню оказания сервиса. Это видно и по отзывам, и по снижению количества обращений в поддержку. Сейчас у нас уже больше 330 тыс. объектов и 133 тыс. владельцев жилья, это больше, чем было у Airbnb в России. В прошлом году через нас было забронировано 11,5 млн ночей на общую стоимость 48,7 млрд руб. Рост общей стоимости бронирований составил 66%, а по сравнению с 2021 годом этот показатель вырос в 28 раз!

— Какие возможности для масштабирования вы видите в краткосрочной аренде?

— Очень много жилья в России не сдается. Его можно переоборудовать под краткосрочную аренду. За рубежом отдыхать дорого, а в России масса интересных направлений. Маленькие города, такие как Суздаль или Йошкар-Ола, развиваются, появляется инфраструктура и сервис. ОТЕЛЬ — дорогая инвестиция, особенно при кредитной ставке 25–30%. А краткосрок гибкий: быстро реагирует на спрос. Учитывая низкие капиталовложения и быструю окупаемость, это очень перспективный рынок. Согласно исследованию ЦСР, к 2030 году рынок посуточной аренды увеличится почти в четыре раза, до 1,2 трлн руб.

— Вы планируете экспансию в регионы или возможен выход за пределы России?

— Мы есть во всех регионах, от Калининграда до Владивостока, в городах и поселках. Самые популярные направления — Москва, Санкт-Петербург, Сочи, Казань и Нижний Новгород.

Смотрим в сторону СНГ, Абхазии и зарубежных направлений, хочется, чтобы наши люди за границей тоже могли пользоваться российскими сервисами.

— Почему, с вашей точки зрения, краткосрочная аренда — это не просто временный тренд, а устойчивый инвестиционный класс?

— Посуточная аренда существовала задолго до появления современных технологических решений. В советское время сдавались комнаты, койко-места. Сейчас — квартиры, коттеджи. Современные технологии сильно упростили процесс сдачи жилья в аренду: использование электронных замков и кодов, горничные заходят в нужное время, хозяин может управлять процессом удаленно. Искусственный интеллект помогает рекомендовать гостям подходящее жилье. Люди все больше ценят самостоятельность и гибкость, которую дает аренда частного жилья, а не гостиница.

— Почему вы приняли решение о выходе на IPO? Какие ставите цели?

— IPO — важный шаг для нас как для IT-компании. Это признание, статус, ликвидность для сотрудников с долями. Также это платежный инструмент — можно использовать акции в M&A-сделках. Технически мы готовы к выходу на биржу, ждем благоприятных условий на фондовом рынке и снижения ключевой ставки, чтобы выбрать подходящее окно. Мы рассчитываем, что после выхода на биржу сможем привлекать партнеров на новых условиях. У нас очень много планов и амбиций и в России, и за ее пределами ●

ЛЕТО НА ВОДЕ

СКОЛЬКО СТОИТ ОТДОХНУТЬ В КРУИЗЕ

В

Летний сезон — время отдыха на воде. Для этого совсем не обязательно отправляться на морские курорты. Россиян все чаще привлекают круизы. «Деньги» выяснили, во сколько в этом году обойдутся речные и морские путешествия по России.

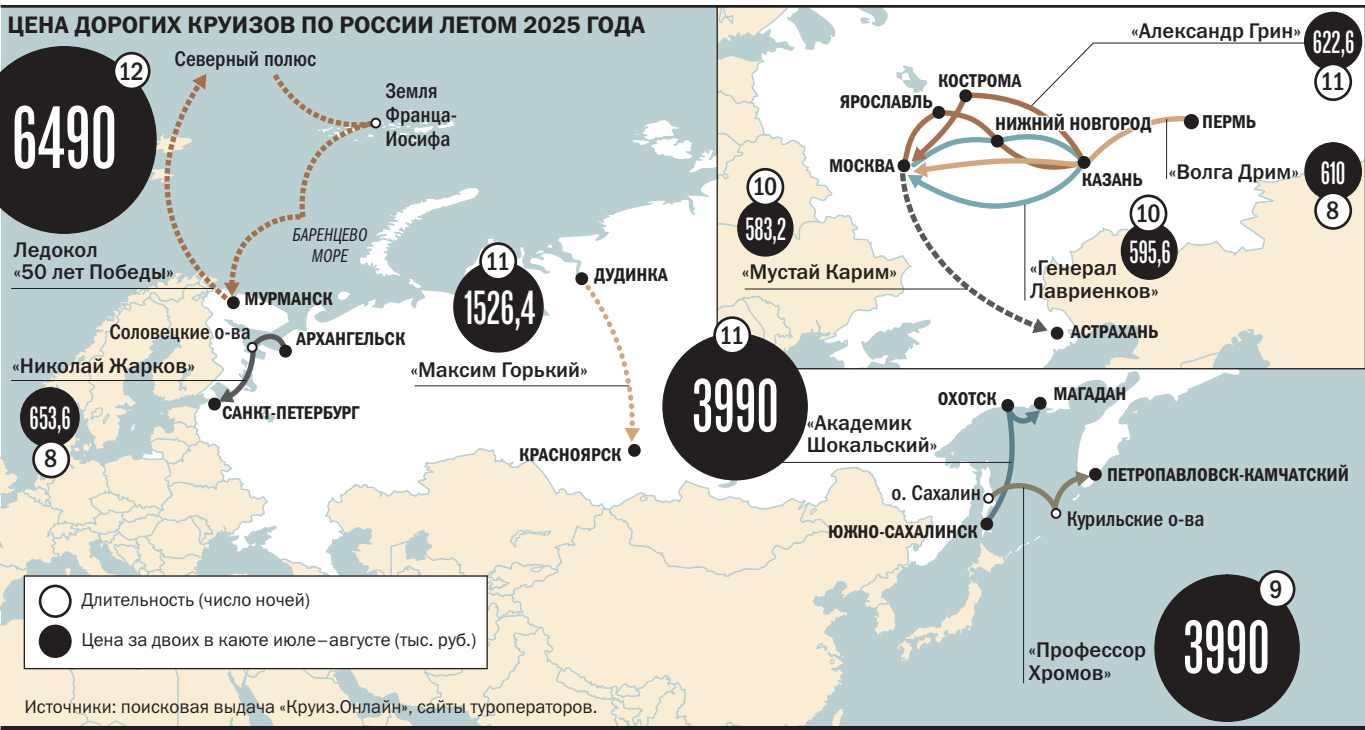
В стартовавшем летнем туристическом сезоне россияне совершат 48 млн туристических поездок по России. С таким прогнозом еще накануне выступил регулятор отрасли — Минэкономики. По прогнозу министерства, за год число путешествий вырастет на 8,1%. Учитывая, что по итогам всего календарного года в России ожидается более 90 млн поездок, непосредственно на летние месяцы придется больше половины из них. Но далеко не все направления и виды отдыха одинаково интересны россиянам. Например, снизились продажи путевок на курорты Краснодарского края после разлива мазута в Керченском проливе в декабре прошлого года.

Но на туристическом рынке формируются альтернативные точки роста, одна из которых — речные круизы. По подсчетам «МегаФона», в апреле и первой половине мая трафик интернет-ресурсов по бронированию речных круизов в России вырос на 12% год к году. В компании «Водоходъ» на конец мая фиксировали увеличение бронирований на 8% год к году. Там рассчитывают перевезти в этом году 163 тыс. пассажиров. Вице-президент Ассоциации туроператоров России Сергей Ромашкин замечает, что темпы развития круизного сегмента сейчас частично сдерживает ограниченное количество судов: новых почти не строится, а загрузка существующих уже довольно высока. Средний уровень заполняемости рейсов, по данным «Водохода», сейчас составляет около 85%.

Новые круизеры

Один из источников роста популярности круизов — вовлечение новых путешественников. В «МегаФоне» замечают, что интерес к речным программам по стороны интернет-пользователей в возрасте 18–24 лет в апреле—мае вырос на 15% год к году. В «Водоходе» обращают внимание на то, что путешественники в массе своей молодеют в том числе из-за роста в круизах числа семейных пар с маленькими детьми, число бронирований для которых на судах за год выросло на 20%.

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



Сергей Ромашкин говорит, что многие операторы круизов сейчас действительно делают ставку на создание инфраструктуры для детей и привлечение более молодых путешественников. Хотя, по его словам, большинство покупателей круизных путевок — люди старше 50–55 лет. Традиционно водные путешествия немного больше привлекают женщин, чем мужчин. Их доля на профильных сайтах бронирования, по подсчетам «МегаФона», достигает 55%.

Вместе с ростом числа туристов больших круизов растет спрос на краткосрочные водные путешествия — на две-три ночи. Аналитики «МегаФона» в своем исследовании отмечают рост подобных бронирований. Короткие круизы часто выбирают для знакомства с таким видом путешествия. По мнению туроператоров, после одной поездки многие становятся фанатами круизного отдыха. В «Водоходе» уверяют, что в круизной отрасли одна из самых больших на туристическом рынке доля повторных покупок. В среднем каждый третий попробовавший круизное плавание возвращается к этому формату снова. Вероятно, многим в итоге кажется привлекательной сама концепция такого отдыха: каждый день просыпаться



ся в новом городе, не меняя при этом средство размещения. Время, проведенное на борту, при этом обычно предусматривает развлекательную программу и трехразовое питание. На берегу организуются экскурсионные поездки и походы.

Круизы выходного дня

На сайтах-агрегаторах можно найти множество вариантов круизов из Москвы продолжительностью два-три дня, хотя число доступных маршрутов для отдыха естественным образом будет ограничено. Значительная часть маршрутов предполагает посещение Твери. Одна из стандартных программ предусматривает отплытие из Москвы. В Твери у теплохода запланированы девятичасовая стоянка и три различные экскурсии: пешая прогулка по городу с посещением музея тверского быта, визит в музей фотографии «Искра» и автопешеходное путешествие в «морозовский городок» — комплекс промышленных зданий, построенный здесь в начале прошлого века по заказу купеческой семьи Морозовых. Возвращаясь в Москву теплоход на следующий день. Такое путешествие на двоих в каюте класса «делюкс» обойдется в 90,7 тыс. руб.

Большинство покупателей круизных путевок — люди старше 50–55 лет

Вариант более разнообразного круизного маршрута выходного дня предполагает путешествие по маршруту Москва—Мышкин—Тутаев—Ярославль. Отправляясь в первый день из Москвы, к обеду второго теплоход достигает Мышкина, где туристы смогут совершить пару двухчасовых экскурсий, предусматривающих знакомство с городом. Общее время стоянки при этом составит пять с половиной часов. На следующий день утром круизеры на четыре часа окажутся в Тутаеве, где также запланировано посещение достопримечательностей. В тот же день теплоход достигнет Ярославля, где путешествия уже стоит спланировать самостоятельно. Каюта «делюкс» на главной палубе обойдется в 95,4 тыс. руб. на двоих. К этим расходам придется добавить еще как минимум дорогу из Ярославля в Москву. Билеты на вечерний поезд на 20 июня в начале июня стоили от 3 тыс. руб. на двоих.

Другой популярный речной маршрут предполагает плавание из Москвы в Углич и схожий бюджет путешествия. Впрочем, совершить краткосрочные круизы можно и в пределах Московской области. В числе подобных путешествий — хождение на теплоходе из Москвы в Коломну или Дубну.

Водные экспедиции

Куда больше возможностей для открытий предполагают долгосрочные круизные путешествия. Базовый вариант — длительное путешествие по Волге и Каме. За счет обширного набора предложений в сегменте путешественники могут выбирать из большого числа ценовых вариантов, в том числе — люксовых. Например, теплоход «Мустай Карим» отправляет из Нижнего Новгорода в Москву в путешествие на 12 ночей. Маршрут предполагает немало экскурсионных остановок: в Чебоксарах, Казани, Елабуге, Чайковском, Перми, Нижнекамске, Козьмоде-

мянске, Городце, Костроме, Коприно и Мышкине. Каюта «делюкс» на двоих при отправлении в середине июня в таком путешествии стоила 605,3 тыс. руб.

Но искушенным путешественникам может быть интересно отправиться еще дальше — в экспедиционные путешествия. Один из вариантов — Дальний Восток. Здесь можно выбрать, например, плавание из Южно-Сахалинска в Магадан. По дороге маршрут предполагает посещение острова Сахалин, Тюленьего острова, залива Пильтун, мыса Елизаветы, Шантарских, Мальминских островов, Охотска, острова Талан и полуострова Кони. Путешествие осуществляется на судне «Академик Шокальский». Это борт ледового класса, который сможет плавать в местах, недоступных для навигации больших судов. На борту всего 25 кают общей вместимостью 48 человек. Путешествие растянется на 12 дней и 11 ночей. Счастливчиков ожидает насыщенная программа, включающая трекинг, рыбалку, возможность увидеть диких морских и наземных животных, птичьи базары и проч. Цена путешествия сильно варьируется в зависимости от класса выбранной каюты. Одно место в стандартной трехместной каюте в июле—августе обойдется в 725 тыс. руб. Люкс судовладельца можно выкупить только целиком, за 4 млн руб.

Не менее увлекательная идея — отправиться в Арктику. Круизный маршрут стартует из Мурманска, направляясь на Землю Франца Иосифа и Северный полюс. Он также предусматривает вертолетную экскурсию над местными достопримечательностями. Программа осуществляется на ледоколе «50 лет Победы» и может оказаться достаточно дорогостоящей. Цена такого путешествия в июле начинается от 3,2 млн руб. за человека. Растянется поездка на 13 дней и 12 ночей.

Более бюджетный, но не менее насыщенный вариант — круизы по Сибири. Высоким спросом пользуются путешествия по Енисею. Например, из Красноярска в Норильск. Маршрут предполагает визит на одну из ключевых природных достопримечательностей России — плато Путорана. Помимо этого, теплоход останавливается в Ярцево, Ворогово, Туруханске и Игарке. Стандартная двухместная каюта здесь обойдется в 300,6 тыс. руб. за двоих, а путешествие растянется на десять дней. В период высокого сезона билеты на самолет до городов отправления и прибытия также могут стоить достаточно дорого. Например, цена перелета из Москвы в Красноярск на середину июля начиналась от 15,8 тыс. руб. Обратный перелет из Норильска стоил уже 18,8 тыс. руб. ●

КОМАНДИРОВОЧНЫЙ ТУРИЗМ

ГДЕ ОТДОХНУТЬ ГОСТЯМ ПМЭФ-2025



Деловые люди все чаще выбирают формат bleisure-путешествий, предпочитая задерживаться на отдых в городах командировок. «Деньги» решили напомнить, какие музеи Санкт-Петербурга стоит посетить гостям ПМЭФ-2025 и сколько это стоит.

leisure-путешествия (от «business» — «дело» и «leisure» — «досуг», англ.), предполагающие совмещение рабочей поездки с развлекательной программой, — один из ключевых трендов на рынке делового туризма. По оценкам сервиса «OneTwoTrip для бизнеса», 26% командированных по России в этом году предпочитают возвращаться из рабочих поездок в субботу и воскресенье, за год этот показатель увеличился на 8%. Аналитики уверены: эти туристы после деловых мероприятий находят время для досуга. Причем чаще всего после рабочих мероприятий задерживаются на выходные командированные в Москву и Санкт-Петербург.

Многие гости ПМЭФ в этом году, вероятно, последуют общему тренду, тем более что Санкт-Петербург — одно из наиболее востре-

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**

бованных летних туристических направлений, свидетельствуют туроператоры. По оценке Travelata.ru, город формирует 14% организованных бронирований на июнь—август против прошлогодних 10%. Это второе место по стране. А по подсчетам «Островка», Санкт-Петербург и вовсе выступает лидирующим направлением по продаже на размещения летом.

В окрестностях Санкт-Петербурга расположен самый посещаемый в России музей-заповедник — «Петергоф». Поездка туда — отличная идея для деловых туристов, решивших задержаться в городе хотя бы на день. Дорога из

дворцово-парковый ансамбль можно, добравшись до города Пушкина. Билет на посещение всего комплекса будет стоить 1,5 тыс. руб. Визит на прогулку по Екатерининскому парку для взрослых стоит 400 руб.

Любителям более дальних путешествий может показаться привлекательным посещение Выборга, чтобы полюбоваться Выборгским замком, парком Монрепо и другими достопримечательностями. Там же, в центре города, на Крепостной улице, расположен самый старый жилой дом в России. Он до сих пор используется для проживания. Точная дата постройки рекордсмена неизвестна: предположительно, в XVI веке. Добраться до Выборга можно на электричке с Финляндского вокзала. Билеты на поезд «Ласточка» туда-обратно обойдутся в 800–900 руб. на человека. Комплексный билет для посещения Выборгского замка и его музеев будет стоить 1,1 тыс. руб. Билет в музей-заповедник «Парк Монрепо» обойдется еще в 400 руб.

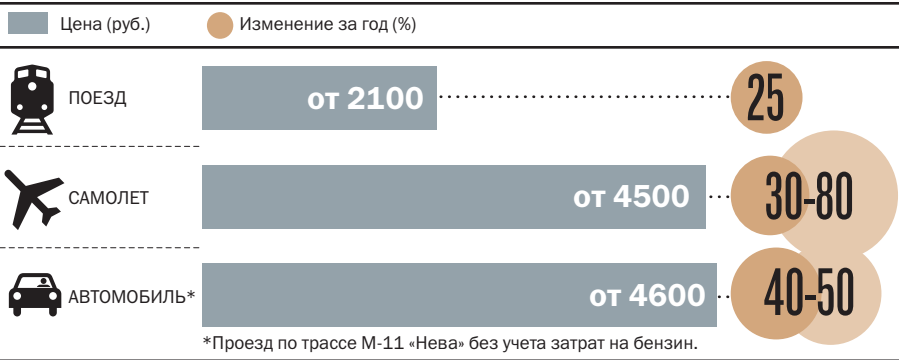
САМЫЕ ПОПУЛЯРНЫЕ МУЗЕИ САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

Источники: The Art Newspaper Russia, данные музеев.



ЦЕНА ПОЕЗДКИ ИЗ МОСКВЫ В САНКТ-ПЕТЕРБУРГ ЛЕТОМ 2025 ГОДА

Источник: АТОР.



центра города может занять около часа по автодороге или водным транспортом. Построенный на манер парадной императорской резиденции дворцово-парковый ансамбль занимает территорию площадью 455,6 га. Сейчас там расположены 33 музея. Обойти все за один день непросто, так что придется внимательно отнестись к выбору входного билета. На официальном сайте заповедника сейчас предлагается множество вариантов. Комплексный билет, предусматривающий посещение «Государевых потех», «Дома игральных карт», Музея коллекционеров и Музея семьи Бенуа обойдется в 1,25 тыс. руб.

Еще один вариант музейной поездки выходного дня в Санкт-Петербурге — посещение музея-заповедника «Царское Село», который занимает второе место по популярности среди российских загородных музеев. Осмотреть

Составить насыщенную программу на день можно и не выезжая из центра Петербурга, запланировав посещение городских музеев. Кроме всемирно известного Эрмитажа и Русского музея можно посетить музей Иосифа Бродского «Полторы комнаты». Билеты лучше приобретать заранее из-за ограниченного предложения. Их цена на официальном сайте музея на июнь составляет 900 руб., за исключением экскурсии с обедом в закусочной «Пища династии Минь» (по одноименному стихотворению и включающий любимые блюда китайской кухни поэта, в том числе битые огурцы), которая составляет 2,4 тыс. руб. Кофеманам наверняка понравится Музей кофе, где можно узнать много нового о самом напитке, заодно его продегустировать. Программа рассчитана на два часа. Комплексный билет обойдется в 1,5 тыс. руб. ●



ОТДЫХАТЬ, ТАК С МУЗЫКОЙ

СКОЛЬКО СТОИТ КУЛЬТУРНЫЙ ДОСУГ ЭТИМ ЛЕТОМ

Концертный сезон столичных музыкальных театров и залов закрывается в июне-июле. Впрочем, классическую музыку в отличном исполнении в это время можно послушать и на свежем воздухе. Крупнейшим музыкальным событием этого лета обещает стать Первый летний фестиваль Дениса Мацуева в Суздале, в котором кроме знаменитого пианиста примут участие дирижер Валерий Гергиев, звезды Мариинского театра, Владимирский Губернаторский симфонический оркестр, именитые российские музыканты, артисты оперы и балета разных поколений.



В конце июня Большой театр похвастает своей классикой и совсем свежими постановками.

24 и 25 июня представит на Новой сцене премьеру балета «Дягилев» на музыку Мориса Равеля и Клода Дебюсси в постановке британца Алессандро Каггеджи. В начале июня билеты на балет можно было купить на сайте театра по цене от 15 тыс. до 50 тыс. руб. 25–29 июня артисты Большого и Мариинского театров под управлением дирижера Валерия Гергиева на основной сцене ГАБТа покажут премьеру оперы в постановке Мариинки «Аида» Джузеппе Верди. Билеты на спектакль стоили от 1,5 тыс. до 25 тыс. руб. В конце июня в Большом можно послушать оперу «Богема» Джакомо Пуччини, посмотреть балет «Светлый ручей» на музыку Дмитрия Шостаковича и одноактные спектакли балета Мариинского театра, который будет гастролировать в Москве.

Мариинский театр в Санкт-Петербурге в то же время покажет оперы «Хованщина» Модеста Мусоргского, «Руслан и Людмила» Михаила Глинки, «Кармен» Жоржа Бизе, «Аттила», «Травиата», «Симон Бокканегра», «Риголетто» Джузеппе Верди, «Турандот» Джакомо Пуччини, «Идиот» Мечислава Вайнберга, «Идомей» Вольфганга Амадея Моцарта, «Дон Паскуале» Гаэтано Доницетти и целый ряд балетов. Билеты в начале июня были доступны по цене до 14 тыс. руб.

В двух столицах продолжают работать главные концертные залы. В Большом зале Московской консерватории пройдет II Международный конкурс им. С. В. Рахманинова. В Большом зале Петербургской филармонии можно посетить концерты XVIII международного фестиваля «Музыкальная коллекция» с участием пианистов Ивана Бессонова, Мирослава Култышева и Константина Емельянова. Билеты на фестиваль стоят до 1,8 тыс. руб.

Кроме того, в июне есть возможность послушать классическую музыку в усадьбах Архангельское, Царицыно и Кусково. Большой джазовый фестиваль с участием Ильдара Абдразакова, Ларисы Долиной, Валерия Сюткина и Игоря Бутмана пройдет в московском саду «Эрмитаж».

Пожалуй, самым громким музыкальным событием июня станет Первый летний фестиваль Дениса Мацуева в Суздале, который пройдет с 29 июня по 5 июля. Откроется музыкальный форум в белокаменном кремле концертом с участием звезды мировой оперы Аиды Гарифуллиной и руководителя фестиваля пианиста Дениса Мацуева. 30 июня, во второй фестиваль вечер, пройдет «Парад виртуозов» в сопровождении Владимирского Губернаторского симфонического оркестра под управлением Василисы Маркиной. 1 июля гостями фестиваля станут звезды балета и Страдивари-ансамбль Мариинского театра. 2 июля посвятят юным стипендиатам фонда «Новые имена» им. И. Н. Воровой. Кульминацией фестиваля станет вечер 3 июля в Спасо-Евфимиевом монастыре, где вместе с Денисом Мацуевым в концертной программе примут участие дирижер Валерий Гергиев и известный бас Ильдар Абдразаков. В концерте 4 июля выступит Российский национальный молодежный симфонический оркестр (РНМСО). Арии из опер в сопровождении РНМСО исполнят солисты Мариинского театра — бас Михаил Петренко и меццо-сопрано Зинаида Царенко. Закрытие фестиваля 5 июля станет праздником симфоджаза, где Денис Мацуев вместе с друзьями-виртуозами исполнит джазовые аранжировки Хачатуряна, Грига, Римского-Корсакова, Сен-Санса и других музыкальных классиков. Входной билет на один концерт без места стоит 1 тыс. руб., а абонемент на все концерты — 3,7 тыс. руб. ●

ТЕКСТ **Михаил Малыхин**
ФОТО **предоставлено**
пресс-службой
«Летнего фестиваля
Дениса Мацуева»

СКИДКИ РУЛЯТ

ПОЧЕМУ ЦЕНЫ НА АВТОМОБИЛИ ПОШЛИ ВНИЗ



то лет назад родоначальник массового автопрома Генри Форд построил автомобильную империю, сумев в середине 1920-х за счет оптимизации производства снизить почти вдвое цену на свою популярную модель Model T с \$850 до \$290. Вопреки заветам американского промышленника, российский авторынок в последние годы ускорял подъем цен в автосалонах. Однако в этом году в последние месяцы весны ценовой разгон не только остановился, но и повернул вспять.

Горячий дисконт

Участники авторынка говорят, что сегодня скидки на некоторые новые автомобили превышают 30%. Самые значимые скидки в 2025 году — до 34% — предоставляют на отечественные модели Lada, утверждает генеральный директор компании Frank Auto Ирина Франк. Среди иностранных машин, по ее словам, сейчас фиксируют дисконт на такие китайские модели, как Chery Tiggo 4 Pro и Tiggo 7 Pro Max, где падение цены в среднем составляет 26–27%. «Это связано с высокой конкуренцией в бюджетном сегменте, а также с обновлением модельных линеек — дилеры стремятся распродать остатки моделей предыдущих поколений. Например, Lada Vesta, несмотря на популярность, демонстрирует скидки в 20%, что может быть попыткой стимулировать спрос перед выходом модернизированных версий», — полагает госпожа Франк, добавляя, что менее значимые скидки характерны для новинок или таких моделей с устойчивым спросом, как Naval Jolion, где дисконт достигает лишь 17%.

«В июне этого года с наибольшей выгодой можно приобрести модели таких автомобильных марок, как BAIC», — уверен Максим Агаджанов, управляющий директор ГК «Альфа-Лизинг». По его словам, например, Omoda C5 FL в комплектации 1.6T DCT Active 4WD FL предлагается со скидкой до 1 144 336 руб., а новый Chery T9, в комплектации 2.0T 8AT Ultra 4WD BL можно приобрести с выгодой до 946 649 руб. Однако в большинстве случаев, по словам эксперта, специальные условия предоставляются на модели прошлого года выпуска. Так, на BAIC BJ40 2024 года выпуска в комплектации 2.0D 8AT Exclusive в мае—июне скидка увеличена до 27%.

Снижение цены фиксируют и аналитики «Автостата», по данным которого за первые четыре месяца 2025 года средневзвешенная цена на новый автомобиль составила 3,11 млн руб., что на 8% меньше, чем за аналогичный период прошлого. Впрочем, подобная аналитика не всегда учитывает разовые скидочные акции, в моменте предлагаемые продавцами. Проанализировать такие скидки попытались специалисты сервиса объявлений о продажах автомобилей «Авто.ру». Они подсчитали, что с учетом всех актуальных предложений средняя сумма дисконта на авторынке сегодня достигает 22% по сравнению с ценами прошлого года.

По данным «Авто.ру», максимальный размер скидки в 34% весной этого года был зафиксирован для Lada Niva Travel, для Lada Vesta средняя скидка составила 20%. По словам Даниила Шкурыгина, коммерческого директора «Авто.ру», существенные скидки можно найти и на популярные иностранные марки, которые входят в первую десятку по продажам на российском рынке. Например,

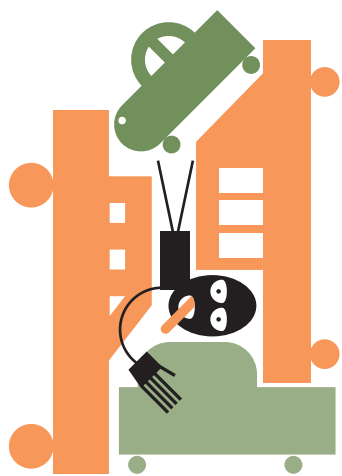
у марки Omoda скидки достигают 29%, Jaecoo — 25%.

Ряд особенно высоких скидок наблюдается в российских регионах. По данным «Авто.ру», высокий дисконт в текущем году на новые автомобили зафиксирован в Самарской области: он составил 39%. Еще больше средние скидки предлагают в Ростовской области — 41%, а в Свердловской они еще выше — 44%. К регионам же с самыми скромными скидками относится Башкортостан (лишь до 15%). А среди регионов России с наибольшими продажами новых автомобилей в 2025 году самый высокий medianный размер скидки зафиксирован в Санкт-Петербурге и Москве с показателями в 24% и 23% соответственно.

Затоваривание всему виной

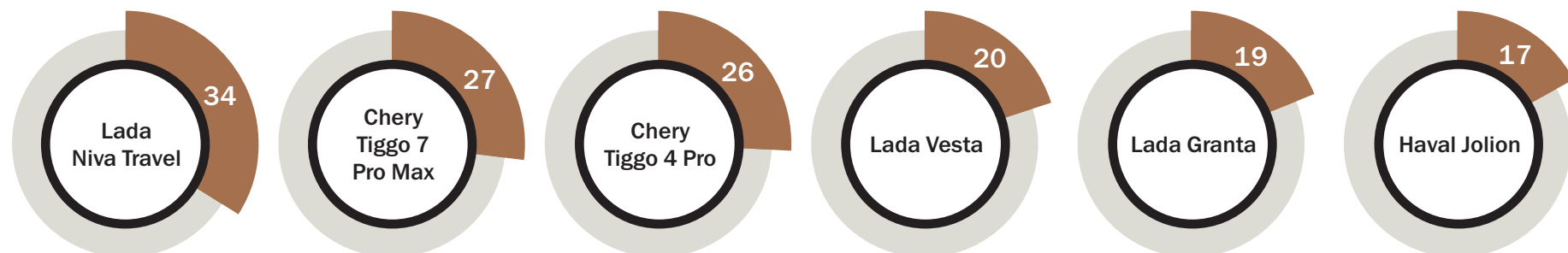
Снижение цен на российском авторынке — явление достаточно непривычное: в последние годы розничная цена личных транспортных средств, напротив, существенно поднималась.

ДМИТРИЙ ЛЕБЕДЕВ



ТЕКСТ Алексей Грамматчиков
ФОТО Дмитрий Лебедев

СРЕДНИЕ СКИДКИ НА НОВЫЕ МОДЕЛИ АВТО* (%)



Источник: «Авто.ру».

*В I квартале 2025 года.



По данным «Автостата», за последние десять лет средняя цена на новый автомобиль в России выросла более чем в три раза: если в 2014 году она составляла 1,001 млн руб., то по итогам прошлого года достигла почти 3,2 млн руб.

Неприятный для потребителей значительный скачок цен произошел в период пандемии коронавируса. Тогда из-за остановки производства и нехватки комплектующих на рынке образовался дефицит машин, в результате чего средняя цена на новые автомобили поднялась до 1,68 млн руб. по итогам 2020 года. Позже в 2022 году из-за санкций и ухода с российского рынка ведущих автопроизводителей средняя цена ускорила подъем, достигнув в 2023 году почти трехмиллионной отметки.

Кстати, именно взлет цен стал одной из ключевых причин почти четырехкратного снижения объемов продаж на российском авторынке — с 2,5 млн машин в 2014 году до 626 тыс. в 2022-м. Далее рынок стал отыгрывать свои позиции, поднявшись до 1,57 млн проданных автомобилей по итогам 2024 года. В 2025 году спрос снова упал: по данным «Автостата», за первые четыре месяца текущего года сокращение реализации новых авто составило 25% (349 тыс.) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Сокращение продаж является ключевой причиной сегодняшнего снижения цен, уверены автоэксперты. На рынке наблюдается затоваривание: еще с конца прошлого года многие

импортеры завезли на склады большие партии машин, которые теперь приходится распродавать с дисконтом. «Феномен скидок на автомобили объясняется простой рыночной логикой. Из-за стремительного роста популярности китайских брендов дилеры сформировали избыточные складские запасы. Сейчас они вынуждены предлагать привлекательные условия на прошлогодние модели, чтобы освободить площади для новых партий. По мере освобождения площадей скидки будут уменьшаться», — полагает Юлия Кравчук, заместитель генерального директора транспортной компании «Ресурс Транс».

«Ключевой фактор текущих скидок — последствия избыточного импорта китайских автомобилей во второй половине 2024 года», — соглашается с госпожой Кравчук основатель инвестиционной компании The12 Capital Дмитрий Козлов. По его словам, в преддверии повышения ставок утильсбора в октябре 2024-го и в январе 2025 года в Россию ввозились сотни тысяч машин китайских брендов. На его взгляд, теперь автопроизводители вынуждены

подстраивать свою ценовую политику под реалии затоваренного рынка.

«На данный момент у многих автопроизводителей, импортеров и дилеров сохраняется переизбыток автомобилей на складах», — констатирует Николай Беспалов, коммерческий директор «FAW Легковые автомобили». Он считает, что ввиду изменения внешних факторов, влияющих на рынок новых автомобилей в России, представительства брендов будут активно предлагать скидки.

Когда это кончится

Участники рынка полагают, что складские запасы завезенных в Россию автомобилей могут быть распроданы к концу лета, после чего цены начнут возвращение на прежний уровень. «По нашим оценкам, нормализация объемов автомобилей на складах должна произойти к сентябрю 2025 года», — прогнозирует Николай Беспалов. Основными факторами дальнейшего роста цен, на его взгляд, станут волатильность курса валют и заградительные меры для иностранных импортеров. К заградительным мерам эксперт, в частности, относит и утилизационный сбор, который уже неоднократно повышался, и таможенные

господина Ольховского, может быть в пределах 10% при текущем курсе валют. При его изменении будет меняться и возможная цена.

«Основной драйвер цен на новые автомобили — продолжающийся рост связанной фискальной нагрузки», — подчеркивает Дмитрий Козлов. Он напоминает, что в 2024 году правительство приняло план ежегодного повышения утильсбора на 10–20%, что, на взгляд эксперта, не могло не отразиться на конечной стоимости импортных автомобилей для потребителей. На это, по его словам, накладывается накопление отложенного спроса из-за текущих высоких процентных ставок и сокращение импорта новых моделей машин. С января по апрель этого года экспорт легковых машин из Китая в Россию сократился почти в два раза по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. В результате ожидается, что к концу года цена новых легковых автомобилей может увеличиться на 10–20%. С другой стороны, по мнению эксперта, китайские машины старых модельных лет могут распродаваться со скидками до конца года.

Призрак локализации

Несмотря на различные скидочные акции, в последние годы автомобили в России становятся все чаще не по карману автомобилистам. Согласно недавнему исследованию «Автостата», например, в 2013 году для приобретения новой иномарки в среднем жителю России требовалось 30 среднестатистических зарплат. В 2014 году этот показатель вырос до уровня 35 зарплат, в 2015-м — до 40. А в прошлом году для покупки новой иномарки нужно было потратить в среднем 44 зарплаты, то есть почти в полтора раза больше, чем в 2013-м.

Впрочем, с отечественными автомобилями ситуация полегче: если в 2013 году для покупки новой машины Lada требовалось 13 средних российских месячных зарплат, то в прошлом году — 16.

Наряду с развитием российской промышленности повысить ценовую доступность автомобилей в России призвана стратегия локализации их выпуска в стране. Ряд китайских компаний уже демонстрирует готовность начать сборку своих машин на заводах, ранее принадлежавших автопроизводителям из недружественных России стран. В частности, этим летом на бывшем заводе Volkswagen под Калугой должен начаться выпуск автомобилей под маркой Tenet — свыше 100 тыс. единиц в год. «Растет в России и доля вышедших под другими марками перелицованных китайских моделей, собранных методом крупноузловой сборки», — констатирует Александр Корнев, руководитель управления по работе с им-

Сокращение продаж является ключевой причиной сегодняшнего снижения цен, уверены автоэксперты



ЧТО СТИМУЛИРУЕТ СКИДКИ

БОРИС БЕЛЕНЬКИЙ,
директор по развитию Carcraft Group

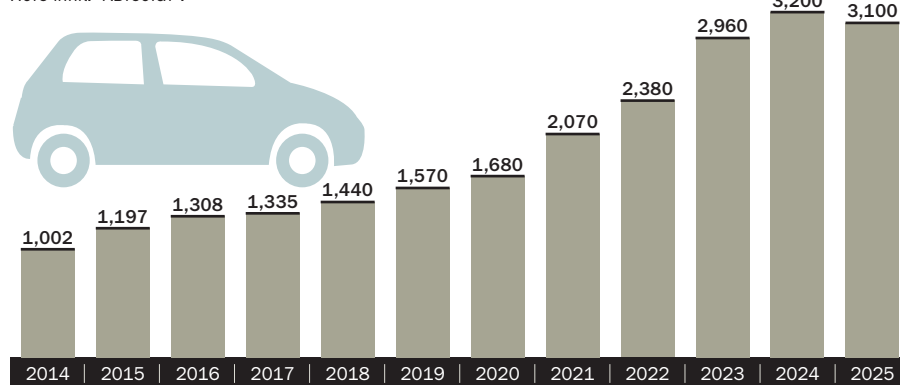
В ближайшей перспективе предпосылок для повышения цен на автомобили практически нет. К основным факторам для этого можно отнести отсутствие значимых новых налогов и пошлин, относительную стабильность курса рубля, низкий уровень платежеспособного спроса. Даже резкие колебания валют не окажут немедленного влияния на цены: многие автомобили уже ввезены, расчеты по ним завершены, а запасы позволяют дилерам пока не корректировать цены вверх. Один из ключевых факторов, способных повлиять на снижение цены автомобилей в будущем, — это углубление локализации. Локализация способна снизить цену автомобиля на 10–15%. Однако запуск полного цикла производства в России — это длительный процесс, хотя от проектирования до производства комплектующих может пройти от полутора до трех лет. Сегодняшние перспективные проекты — это прежде всего инициативы компаний, готовых инвестировать в производство в России при условии формирования цепочки поставщиков и поддержки со стороны государства. Впрочем, ждать с покупкой авто все равно не стоит. Сейчас один из самых выгодных моментов для покупки автомобиля. Цены достигли минимума, а выбор моделей и комплектаций еще достаточно широк. Через два-три месяца дилеры распродадут наиболее ликвидные позиции и покупателям останется выбор из менее популярных комплектаций и цветов.

портерами компании «Газпромбанк Автолизинг». Однако об организации полного цикла выпуска китайских автомобилей в России, по его наблюдениям, речь в большинстве случаев не идет. «У крупных автопроизводителей из КНР на данный момент нет достаточных экономических обоснований для запуска конвейеров в России. Если уровень локализации китайских брендов все-таки начнет расти, то значительного сокращения цен ожидать не стоит, а вот стабилизации — вполне», — говорит господин Корнев.

С развитием локализации цены на автомобили в России могут действительно стать более доступными. «Локализованные автомобили будут, естественно, дешевле ввезенных из-за рубежа ввиду того, что на них в меньшей степени влияют протекционистские меры», — поясняет Николай Беспалов. Следующий этап, на его взгляд, — рост числа производителей комплектующих для производства тех самых локализованных

СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ЦЕНА НОВЫХ АВТОМОБИЛЕЙ В РОССИИ (МЛН РУБ.)

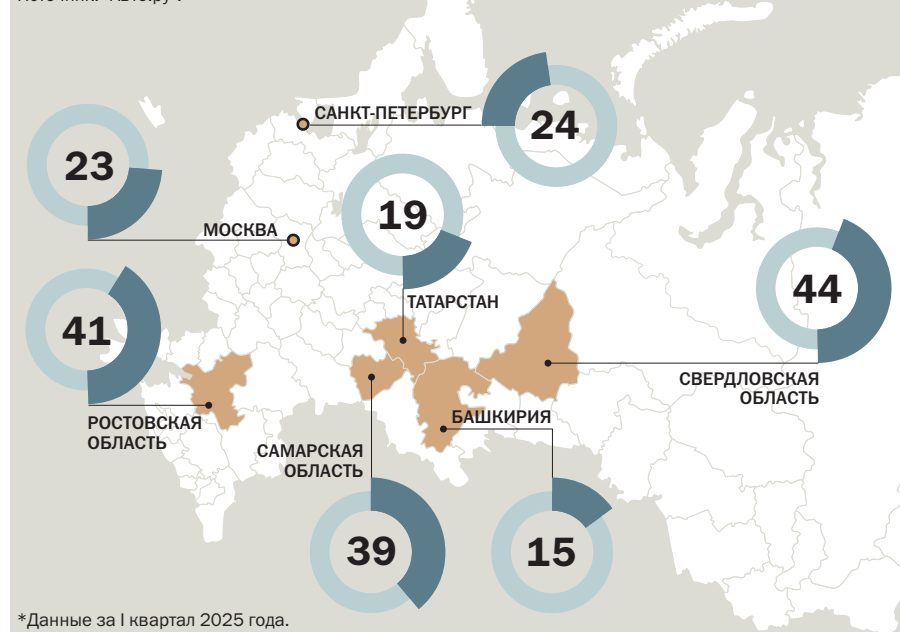
Источник: «Автостат».



В последние годы автомобили в России становятся все чаще не по карману автомобилистам

РЕГИОНЫ С САМЫМИ ВЫСОКИМИ СКИДКАМИ НА НОВЫЕ АВТОМОБИЛИ* (%)

Источник: «Авто.ру».



*Данные за I квартал 2025 года.

автомобилей: локальное производство комплектующих также позволит снизить издержки.

«Снижение цен за счет локализации возможно, но не мгновенно, — предупреждает Ирина Франк. — Например, переход на местные шины, стекла или аккумуляторы уменьшит таможенные издержки, однако для глубокой локализации (двигатели, электроника) потребуются годы. В среднем при 40–50% локализации цены могут снизиться на 7–12%, но это зависит от масштабов производства и государственной поддержки».

Пока, по мнению участников рынка, углублению локализации автопроизводства в России мешает сложная внешнеполитическая обстановка. «Говоря о локализации производства автомобилей в России, всегда следует в первую очередь помнить о том, что речь идет о больших деньгах и долгосрочных проектах. Поэтому иностранные автоконцерны очень внимательно оценивают риски (главным образом санкционные) по локализации производства», — отмечает Дмитрий Козлов. По его мнению, если автопроизводители считают эти риски существенными, то скорее выберут при-

держать выделенные на инвестиции деньги и подождать еще несколько лет до стабилизации обстановки. «Российский рынок является достаточно значимым для многих автоконцернов, его объем составляет 1,5–1,8 млн новых автомобилей в год. Однако в мировом объеме он занимает не более 1,5–2%, что во многом не оправдывает возможные санкционные риски производителей», — говорит господин Козлов.

Вопрос локализации выпуска автомобилей в России и связанного с ней возможного снижения цен — это вопрос будущего. А пока здесь и сейчас специалисты советуют присматриваться к наиболее привлекательным ценовым предложениям на авторынке. «Цены на авто ниже не станут, поэтому откладывать приобретение автомобиля не стоит, — убежден Александр Корнев. — Совет для тех, кто решил на покупку, универсальный: искать предложения со скидками и торговаться. Сейчас больше шансов получить дисконт на прошлогоднюю или уже снятую с производства модель, либо экземпляр с „прощальной“ распродажи салона» ●



КОГДА СКИДКИ МОГУТ ЗАКОНЧИТЬСЯ

ИРИНА ФРАНК,
генеральный директор
компании Frank Auto

Скидки на цены автомобилей, вероятно, начнут сокращаться к концу 2025 года, особенно после летнего сезона, когда дилеры распродают основные запасы, а производители перейдут к выпуску моделей 2026 года. Фактором для этого может стать снижение давления избыточного предложения на рынке.

До конца 2025 года цены на автомобили могут вырасти на 5–10% в зависимости от модели и валютных колебаний. Основные драйверы роста — инфляция, удорожание компонентов (особенно электроники) и логистики, а также ослабление рубля. Санкционное давление продолжает влиять на себестоимость импортных деталей, что особенно заметно в сегменте иностранных марок.

Однако есть и факторы, сдерживающие цены. К ним относится локализация производства, которая снижает зависимость от импорта: например, китайские бренды вроде Chery и Haval активно переносят сборку в Россию, что удешевляет их модели. Государственные субсидии на льготное кредитование также помогают удерживать цены. Кроме того, конкуренция среди дилеров вынуждает их частично компенсировать рост затрат за счет собственной маржи, а не перекладывать его полностью на покупателей.

Государство могло бы расширить программы льготного кредитования, особенно для электрокаров и бюджетных моделей, как это делается в рамках «Семейного автомобиля». Снижение НДС или акцизов для локализованных производств также стимулировало бы ценовую конкуренцию. Другой вариант — субсидирование логистики для дилеров в отдаленные регионы, где цены традиционно выше. Кроме того, стоит упростить сертификацию для новых игроков рынка, чтобы увеличить конкуренцию. Например, поддержка индийских или иранских брендов создаст альтернативу китайским и отечественным производителям, заставив их корректировать цены. Для поиска выгодной цены сейчас можно посоветовать мониторить объявления не только в своем регионе, но и в соседних: в Самарской, Ростовской или Свердловской областях скидки выше среднего. Рассмотрите возможность покупки авто «в кредит с господдержкой» — такие программы часто включают дополнительные бонусы от дилеров. Не стесняйтесь торговаться: даже если скидка не указана, многие салоны готовы предложить допущуслуги (например, бесплатное ТО) или скидку при оплате наличными. А если вы смотрите в сторону новых технологий, подождите до 2026 года: ожидается выход более доступных электромобилей с локализованными батареями. Но для классических с двигателями внутреннего сгорания текущий момент остается оптимальным для покупки.



GETTY IMAGES

ЗЕРНО ТЩЕСЛАВИЯ

КАК ПРОВАЛИЛИСЬ АМЕРИКАНСКИЕ САНКЦИИ ПРОТИВ СССР

«Без американского зерна экономика Советского Союза рухнет», — такой логики придерживался 39-й президент США Джимми Картер, когда 4 января 1980 года объявлял о расторжении контракта на поставку в Советский Союз 17 млн тонн зерна «в ответ на ввод советских войск в Афганистан».



В мае 1972 года с официальным визитом в Москву прибыл 37-й президент США Ричард Никсон. Это был первый со времен Второй мировой войны (после визита Франклина Рузвельта в 1945-м) визит американского президента в СССР. Советско-американский саммит на высшем уровне завершился подписанием двух договоров — Договора об ограничении систем противоракетной обороны (Договора по ПРО) и Договора об ограничении стратегических вооружений (ОСВ-1).

Политическое потепление в отношениях двух держав совпало с потеплением климатическим. После суровой и малоснежной зимы лето 1972 года выдалось в европейской части СССР небывало жарким и сухим. В Советском Союзе погибла значительная часть урожая яровой пшеницы, ячменя, овса.

Летом 1972 года в США прибыли две советские делегации. Первая вела переговоры на государственном уровне. 8 июля первый заместитель министра внешней торговли СССР Михаил Кузьмин и министр торговли США Питер Петерсон по итогам переговоров подписали соглашение о закупке Советским Союзом в течение трех лет американского зерна (пшеницы, кукурузы и других зерновых) на сумму не менее \$750 млн (примерно соответствует современным \$5,7 млрд). По этому соглашению США готовы были предоставить на эти цели кредит на сумму до \$500 млн. Министр сельского хозяйства США Эрл Буц назвал соглашение крупнейшей сделкой по зерновым в истории двух стран и выразил надежду, что размер советских закупок даже превысит \$750 млн.

В 1971 году Советский Союз уже покупал американское зерно, но за наличные и на меньшую сумму — \$150 млн.

Подписанное соглашение представители администрации президента США в своей стране публично оценивали как большое достижение американского сельского хозяйства, в результате которого за три года также будут созданы десятки тысяч рабочих мест в несельскохозяйственной сфере.

В США само министерство сельского хозяйства не занимается экспортом зерна, закупая его у фермеров. Экспортом занимаются частные компании.

Параллельно с публичными переговорами Кузьмина и Петерсона проходили другие переговоры, участники которых не стремились привлекать к себе внимания. Прилетевший в США руководитель Внешнеторгового объединения «Экспортхлеб» Николай Белоусов и его подчиненные вступили в контакт с «большой шестеркой» американских экспортеров зерновых — компаниями Cargill, Continental Grain Company, Cook Industries, Bunge Corporation, Garnac Grain Company и Louis Dreyfus Corporation. За три недели они подписали с этими компаниями контракты на закупку зерновых на сумму \$701 млн, немного меньше той суммы, которую СССР должен был потратить в течение трех лет. Около \$460 млн из этой суммы приходилось на долю Continental Grain Company. Глава Continental Мишель Фрибург назвал сделку крупнейшей из когда-либо совершенных частным бизнесом.

21 июля делегация во главе с Белоусовым вылетела в Москву. Несколько дней спустя ему пришлось вернуться в Соединенные Штаты. В августе были подписаны договоры о закупке зерновых на сумму \$435 млн. В общей сложности было закуплено 12 млн тонн пшеницы и 7 млн тонн других видов зерновых (кукурузы, ячменя, сои, сорго) на общую сумму \$1,136 млрд.

В то время в отношении экспорта зерна в США действовал неформальный принцип — за счет государственных субсидий цена пшеницы фиксировалась на уровне около \$60 за тонну (в более привычных американским фермерам мерах измерения — около \$1,63 за бушель). СССР закупил четверть американского урожая пшеницы того года даже чуть ниже этой цены. На долю США приходилось немногим менее половины всего мирового экспорта пшеницы. Объем советских закупок оказался таким, что другим странам-импортерам пшеницы не хватило. Мировые цены на нее взлетели. Во многих странах, в том числе в США, подорожали мука и хлеб. Американские газеты обвиняли бюрократов из министерства сельского хозяйства в том, что простых американских налогоплательщиков ограбили на \$300 млн, которые были потрачены на экспортные субсидии.

В США эта история впоследствии получила название «Великое зерновое ограбление» — игра слов с выра-

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Getty Images, UPI/
Bettmann Archive/
Getty Images, John
Olson/Getty Images,
PhotoQuest/Getty
Images, Bettmann/
Corbis/Getty Images,
Черединцев
Валентин/
Фотохроника ТАСС**



UPI / BETMANN ARCHIVE / GETTY IMAGES

жением «Великое ограбление поезда», в котором слово train («поезд») заменено на grain («зерно»).

Доктор Хаммер

Арманд Хаммер был самым любимым в СССР капиталистом. В советской прессе про него писали, что он на путь делового сотрудничества с нашей страной встал еще в первые годы советской власти.

В июле 1972 года Арманд Хаммер начал переговоры с министром химической промышленности СССР Леонидом Костандовым о масштабной бартерной сделке. Впоследствии в американской прессе она получит название «Fertilizer Detente» («Разрядка, связанная с удобрениями»). 12 апреля 1973 года заместитель министра внешней торговли СССР Николай Комаров и Арманд Хаммер в каче-

стве председателя совета директоров компании Occidental Petroleum подписали рассчитанное на 20 лет соглашение. В корреспонденции информационного агентства ТАСС оно описывалось как «соглашение о сотрудничестве в строительстве в Советском Союзе крупного промышленного комплекса по производству минеральных удобрений, а также о взаимных поставках из США в СССР суперфосфорной кислоты и из СССР в США — химических товаров». В сообщении ТАСС говорилось также: «Соглашение предусматривало строительство в районе города Куйбышева (в 1935–1991 годах так называлась Самара. — „Деньги“) заводов по производству 4 миллионов тонн аммиака и 1 миллиона тонн карбамида в год, сооружение трубопроводов для транспортировки жидкого аммиака». Президент

Никсон призвал Экспортно-импортный банк США частично профинансировать сделку. В первом сообщении ТАСС сделка оценивалась в \$8 млрд. Хаммер же говорил о «нескольких миллиардах» и настаивал на том, что сумма «намного меньше». Вскоре эта сумма как-то незаметно выросла до беспрецедентных для советско-американских взаиморасчетов \$20 млрд (примерно соответствует современным \$144 млрд).

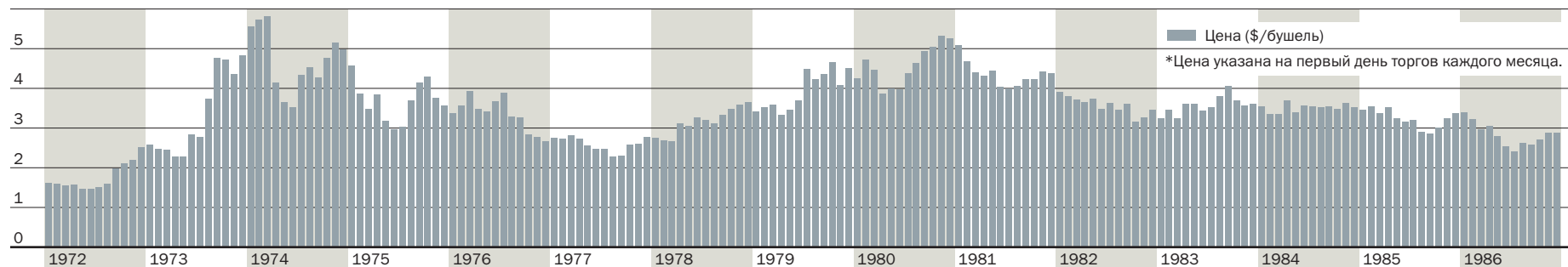
Генеральный секретарь ЦК КПСС Леонид Брежнев, выступая 15 октября 1974 года в Кремле по случаю проведения в Москве второго заседания Американско-советского торгово-экономического совета, произнес такие слова: «Хотел бы отметить ту примечательную особенность, что наряду с уже известными, так называемыми традиционными формами торговли, в практи-

Акция протеста американских фермеров против зернового эмбарго. 1979 год. На заднем фоне виден Капитолий

ку наших торгово-экономических отношений внедряются новые перспективные методы и пути сотрудничества. Я имею в виду, в частности, совместное осуществление долгосрочных крупных проектов на компенсационной основе. Есть уже немало примеров такого сотрудничества. Среди них — двадцатимиллиардная сделка о сооружении в СССР крупного химического комплекса и о взаимных поставках удобрений, инициатором которой явился присутствующий здесь всеми нами уважаемый доктор Хаммер, а также активное сотрудничество по осуществлению различных проектов в автомобилестроении, станкостроении,

ЦЕНА ПШЕНИЦЫ НА ЧИКАГСКОЙ ТОВАРНОЙ БИРЖЕ В 1972–1986 ГОДАХ*

Источник: macrotrends.net.





Зерно — США, корабль — ПНР (Польская Народная Республика), конечный пункт назначения — СССР

тонн на \$1,47 млрд. В 1979 году объем экспорта американского зерна в Советский Союз достиг рекордного показателя, как в весе — 18,87 млн тонн, — так и в деньгах, \$2,39 млрд.

К 1979 году на долю США приходилось около 83% импорта фуражного зерна и 65% импорта пшеницы. Ожидалось, что в 1980 году СССР импортирует около 35 млн тонн зерна, в том числе 25 млн тонн закупит в Соединенных Штатах.

Объявление эмбарго

25 декабря 1979 года в Афганистан были введены советские войска. 4 ян-

кие высокие технологии или другие стратегические товары не лицензировались для продажи Советскому Союзу до дальнейшего уведомления, до пересмотра нашей политики лицензирования. Квоты на вылов рыбы в водах Соединенных Штатов для Советского Союза будут сильно ограничены. 17 миллионов тонн зерна, заказанные Советским Союзом сверх того количества, которое мы обязались продать, не будут поставлены. Это зерно не предназначалось для потребления человеком, а должно было использоваться для наращивания советского поголовья скота. Я полон решимости свести к минимуму любые неблагоприятные последствия для американских фермеров от этих действий... После консультаций с другими основными странами-экспортера-



PHOTOQUEST / GETTY IMAGES

химии и нефтехимии, в производстве ряда потребительских товаров».

Развитие зависимости

В 1974 году в США был плохой урожай. В октябре того года 38-й президент США Джеральд Форд ввел временный запрет на поставку в СССР 125 млн бушелей (5,4 млн тонн) пшеницы и кукурузы на сумму около \$543 млн — чтобы предотвратить спекуляцию на рынке зерновых и не дать повториться истории с ростом продаж 1972 года. Кроме того, от экспортеров потребовали утверждать крупные сделки с федеральными властями.

20 октября 1974 года в Москве был подписан договор сроком на пять лет о поставках в Советский Союз от 6 млн до 8 млн тонн американского зерна ежегодно. Оговаривалось, что в случае если СССР захочет закупить более 8 млн тонн, советской стороне необходимо проконсультироваться с представителями федерального правитель-

ства США до того, как заключать договоры с компаниями-экспортерами.

В 1975 году Советский Союз закупил в Соединенных Штатах 7,61 млн тонн зерна на \$1,13 млрд. В 1976–1979 годах только один раз объем советских закупок уместился в интервал от 6 млн до 8 млн тонн — 6,86 млн тонн — в 1977 году. В 1976 году СССР импортировал 11,6 млн тонн зерна на \$1,46 млрд. В 1978 году — 13,44 млн

Для Советского Союза доступность американского зерна оказалась проблемой меньшей, чем перегруженность портов, принимающих зерно из других стран

варя 1980 года президент США Джимми Картер выступил с обращением к нации. В нем были такие слова: «Торговля с Советским Союзом будет строго ограничена. Я решил остановить или сократить экспорт в Советский Союз в трех областях, которые особенно важны для них. Эта новая политика координируется и будет координироваться с нашими союзниками. Я распорядился, чтобы ника-

Президент США Джимми Картер заявлял Конгрессу, что в результате зернового эмбарго советским людям придется есть меньше мяса

ми зерна я уверен, что они не заменят эти объемы зерна дополнительными поставками со своей стороны в Советский Союз».

12 января 1980 года заместитель министра сельского хозяйства США по международным делам и товарным программам Дейл Хэтуэй встретился с представителями стран-экспортеров зерна — Канады, Австралии, Аргентины — и «Общего рынка» (объединения 12 стран Западной Европы, предшественника Евросоюза).

По итогам встречи было объявлено, что большинство стран, принявших в ней участие, согласились не замещать пшеницу и фуражное зерно, которые Соединенные Штаты должны были отправить в Советский Союз до



К концу 1970-х годов импортируемое в СССР зерно было по большей части американским

щенные этому вопросу. На слушаниях конгрессмен Уильям Умплер заявил, что еще в январе считал принятое решение об эмбарго ошибкой. Он указал на то, что эмбарго может быть эффективным, когда страна, против которой оно наложено, изолирована — например, путем блокады. Умплер также отметил, что выборочные эмбарго несправедливы и обременительны для конкретного сектора экономики. В данном случае — для фермеров.

Объем двусторонней торговли между СССР и США в 1980 году снизился по сравнению с 1979 годом. Американский импорт из СССР — с \$540 млн до \$300 млн. Советский импорт из США — с \$3,6 млрд до \$1,5 млрд. При этом Советский Союз даже не стал покупать все 8 млн тонн зерна, не попавшие под эмбарго, а ограничился 6,66 млн тонн, заплатив за них \$1,02 млрд.

Зерно, которое не захотели продавать Соединенные Штаты, было куплено в других странах. Представители Внешнеторгового объединения «Экспортхлеб» оказались в Буэнос-Айресе менее чем через месяц после объявления эмбарго. Подход аргентинских властей к вопросу о поставках сельхозпродукции в СССР один высокопоставленный аргентинский госслужащий описал так: «За каждый доллар, который мы получаем от США за наш экспорт, мы платим им два доллара за их импорт. С другой стороны, Советский Союз платит нам пять долларов против каждого доллара, который мы им платим». По контракту, заключенному еще до американского эмбар-

объявления президентом Картером эмбарго. Кроме того, страны-участницы совещания обещали принять меры к тому, чтобы закупленное в США зерно не было перенаправлено в Советский Союз. Представитель Аргентины сделал следующее заявление: «Ни в каком случае правительство Аргентины не собирается извлекать торговую выгоду из сложившейся международной ситуации». Напомним эти слова.

В феврале Джими Картер решил нанести по советскому сельскому хозяйству еще один удар — он запретил поставку в Советский Союз суперфосфорной кислоты в рамках мегасделки Арманда Хаммера.

Почему санкции не сработали

Американское руководство было уверено: поскольку США являются крупнейшим в мире экспортером зерновых, страна сможет за счет увеличения или уменьшения объема экспорта влиять на мировые цены и объемы продаж других стран-экспортеров.

По предварительным оценкам американцев, в результате зернового эмбарго Советский Союз вместо необходимых ему 33,5–35 млн тонн зерна смог бы закупить из всех источников только 22 млн тонн. Дефицит зерна, по расчетам американцев, должен был в первую очередь уда-

рить по производству мяса в СССР. Старший экономист министерства сельского хозяйства США Ховард Хьолт прогнозировал, что в 1980 году в СССР будет произведено примерно на 13% меньше мяса, чем в 1979 году. Президент Картер заявлял Конгрессу, что потребление мяса в Советском Союзе снизится на 20%. Вице-президент Уолтер Мондейл предсказывал, что советским животноводам придется устроить масштабный забой скота, так что планы советских властей увеличить потребление жителями страны мяса будут сорваны. Министр сельского хозяйства США Роберт Бергланд считал, что американское эмбарго может надолго изменить рацион потребления советских людей.

В феврале министерство сельского хозяйства США предложило 13 компаниям-экспортерам контракт на закупку зерна, которое они не смогут поставить в Советский Союз из-за эмбарго.

Но если крупным компаниям ущерб компенсировали, то у фермеров из-за эмбарго начались финансовые проблемы. Цены на зерно на внутреннем рынке стали снижаться. В конце марта 1980 года президент Американской

федерации фермерских бюро (крупнейшая фермерская организация США) Роберт Делано обвинил администрацию Картера в том, что она не сдержала обещание защитить фермеров. 1 мая, видимо, специально подгадав с датой, Делано выступил с новым заявлением — о том, что Американская федерация фермерских бюро отказывается поддерживать эмбарго. Решение о его введении он назвал «неразумным действием» и призвал немедленно положить ему конец.

В июне в комитете по сельскому хозяйству Палаты представителей Конгресса США прошли слушания, посвя-

Обещание Рональда Рейгана отменить зерновое эмбарго принесло ему голоса фермеров на президентских выборах 1979 года





ЧЕРЕДИНЦЕВ ВАЛЕНТИН / ФОТОХРОНИКА ТАСС

го, в 1979–1980 сельскохозяйственном году Аргентина экспортировала в Советский Союз 7,6 млн тонн зерна. В июле 1980 года между двумя странами было заключено соглашение о продаже 4,5 млн тонн кукурузы, сорго и сои ежегодно в течение последующих пяти лет. Канада в 1980 году увеличила поставки зерна в Советский Союз примерно на 50%. Поставки нарастили также Австралия, Бразилия, Великобритания, Франция, ФРГ. Даже Индия впервые поставила зерно в СССР — 2 млн тонн.

В докладе «СССР. Адаптация к зерновому эмбарго США», подготовленном в январе 1981 года Национальным центром оценки обстановки за рубежом, входящим в состав ЦРУ, отмечалось, что поддержка со стороны других стран ослабла до такой степени, что для Советского Союза доступность американского зерна оказалась проблемой меньшей, чем перегруженность портов, принимающих зерно из других стран.

Американское эмбарго не распространялось на социалистические страны. В 1980 году, несмотря на хороший урожай, соцстраны увеличили объемы закупки зерна в США — с 16 млн до 18 млн тонн. Это дало возможность Советскому Союзу поставлять в эти страны зерновые в меньших, чем обычно, объемах. Массового за-

боя в СССР не было, скоту в 1980 году скормили 126 млн тонн фуражного зерна — на 1 млн тонн больше, чем в 1979 году. Также в 1980 году был увеличен импорт мяса — до 650 тыс. тонн (против 611,3 тыс. тонн в 1979 году).

Как отменили эмбарго

30 сентября 1980 года, за месяц с небольшим до президентских выборов, кандидат от Республиканской партии Рональд Рейган выступал перед фермерами в городе Невада, штат Айова. Стоя в тени рядом с зернохранилищем, Рейган заявил, что политика администрации Картера в области сельского хозяйства привела к «беспрецедентной катастрофе». Зерновое эмбарго он назвал «показным хвастовством перед американским народом за ваш счет», заверив публику, что всегда был и остается противником эмбарго. «Если бы государство платило деньги

за нанесенный им ущерб, фермеры всей Америки прямо сейчас получали бы выплаты в связи со стихийным бедствием», — сказал Рейган.

На следующий день министр сельского хозяйства Роберт Бергланд уличил Рейгана в неискренности, напомнив, что в конце 1979 года тот сказал в интервью газете Los Angeles Times: «Если русские хотят покупать у нас зерно... я бы им не стал продавать».

Рейган выиграл президентские выборы в том числе и за счет голосов фермеров, надеявшихся на отмену зернового эмбарго. После того как он пришел в Белый дом, аграрии напомнили ему о предвыборном обещании.

Глава Американской федерации фермерских бюро Роберт Делано заявил, что страна переживает величайший сельскохозяйственный кризис со времен Великой депрессии, фермеры потеряли в результате эмбарго не

менее \$1 млрд и его отмена должна быть для президента Рейгана приоритетной задачей.

24 апреля 1981 года 40-й президент Америки Рональд Рейган отменил зерновое эмбарго. Также был снят запрет на поставки в Советский Союз суперфосфорной кислоты. 30 июля 1982 года президент США заявил о продлении советско-американского соглашения по зерну, срок действия которого истек 30 сентября.

Уже в 1981 году СССР закупил 9,65 млн тонн американского зерна на \$1,57 млрд. В 1984 году было куплено 18,26 млн тонн зерна на \$2,62 млрд. Рекордным стал 1989 год — более 21 млн тонн, \$3,59 млрд. Зерно тогда уже было вне политики.

В 2016 году Россия стала крупнейшим мировым экспортером зерна. Но это, как говорится, совсем другая история ●

Министр сельского хозяйства США Роберт Бергланд считал, что американское эмбарго может надолго изменить рацион потребления советских людей

ГДЕ ВЗЯТЬ д е н ь г и



Рестораны

БАРВИХА LOUNGE | ЮГО-ЗАПАДНАЯ
ЛЕНИНСКИЙ ПРОСП., Д. 146, 33-Й ЭТАЖ

«БУЛКА»
ПОКРОВКА УЛ., Д. 19
Б. ГРУЗИНСКАЯ УЛ., Д. 69
БОЛЬШОЙ ТОЛМАЧЕВСКИЙ ПЕР., Д. 4, СТР. 1

«БЕЛУГА»
МОХОВАЯ УЛ., Д. 15/1, СТР. 1

«ВЕТЕРОК»
МО, РУБЛЕВО-УСПЕНСКОЕ Ш., ПОС. ГОРКИ-2, Д. 24

«ВОРОНЕЖ»
ПРЕЧИСТЕНКА УЛ., Д. 4

ГРК «МЭРИАН ХОЛЛ»
МО, Г. БАЛАШИХА, КВ-Л ЩИТНИКОВО, Д. 36

«ГУСЯТНИКОFF»
АЛЕКСАНДРА СОЛЖЕНИЦЫНА УЛ., Д. 2А, СТР. 2

«ДАЛЬНИЙ ВОСТОК»
ХОДЫНСКИЙ Б-Р, Д. 2

«ДАРБАЗИ»
НИКОЛЯМСКАЯ НАБ., Д. 16/2, СТР. 7

«ДОЛМА»
СРЕТЕНКА УЛ., Д. 12

«КАВКАЗСКАЯ ПЛЕННИЦА»
МИРА ПРОСП., Д. 36, СТР. 1

КЛУБ «ПЕТРОВИЧ»
МЯСНИЦКАЯ УЛ., Д. 24/7, СТР. 3

КЛУБ-РЕСТОРАН Ц.Д.Л.
ПОВАРСКАЯ УЛ., Д. 50/53

«ЛЕТОИТАЛИЯ»
САДОВНИЧЕСКАЯ НАБ., Д. 9

«МАРИ VANNA»
СПИРИДОНЬЕВСКИЙ ПЕР., Д. 10А

«МИРАГРИЛЬ»
МИРА ПРОСП., Д. 124, КОРП. 4

«МЯСО & РЫБА»
ЯРЦЕВСКАЯ УЛ., Д. 19
ТВЕРСКАЯ УЛ., Д. 23, СТР. 1
АВТОЗАВОДСКАЯ УЛ., Д. 18
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 2,
ТЦ «АФИМОЛЛ СИТИ»

«НАТЮРЛИХ!»
ЮРОВСКАЯ УЛ., Д. 105

«ИНСАМ»
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 2,
ТЦ «АФИМОЛЛ СИТИ», 5-Й ЭТАЖ

«ПАЛАЦЦО ДУКАЛЕ»
ТВЕРСКОЙ Б-Р, Д. 3

«ПУШКИНЪ»
ТВЕРСКОЙ Б-Р, Д. 26А

«РЕСТОРАН 18.12»
1812 ГОДА УЛ., Д. 2, КОРП. 2

РЕСТОРАН И ЛАУНДЖ VARVARKA 3
ВАРВАРКА УЛ., Д. 3
«KU: РАМЕН-ИЗАКАЯ-БАР»
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 10, СТР. 2

«СЕКРЕТНОЕ МЕСТО»
КАЛОШИН ПЕР., Д. 4

**СТЕЙК-ХАУС
BUFFALERO DI MARE**
1-Й КРАСНОГВАРДЕЙСКИЙ ПР., Д. 15

«ТАМЕРЛАН»
ПЕТРОВСКИЕ ЛИНИИ УЛ., Д. 2/18

«ТЕНИЛИ»
БЛАГОВЕЩЕНСКИЙ ПЕР., Д. 1

ТЕПЛОХОД-РЕСТОРАН «ЛАСТОЧКА»
ЛУЖНЕЦКАЯ НАБ., ТЕР. КОМПЛЕКСА «ЛУЖНИКИ»,
ЮЖНЫЙ ПРИЧАЛ

ТЕПЛОХОД-РЕСТОРАН «ЧАЙКА»
КРАСНОПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 12

«ТЕСТО»
МО, Г. О. МЫТИЩИ, ПОСЕЛОК ВЁШКИ, ЗАВОДСКАЯ УЛ., СТР. 10

«ЧЕРНОЕ МОРЕ»
КУТУЗОВСКИЙ ПРОСП., Д. 32

«ЧЕРЧИЛЬ ПАБ»
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 66

**РЕСТОРАНЫ ТИМУРА ЛАНСКОГО
«ЧАЙХОНА №1»**
АЛТУФЬЕВСКОЕ Ш., Д. 16
СТАРОКАЧАЛОВСКАЯ УЛ., Д. 5А
ПОЛЯНКА Б. УЛ., Д. 1/3
БУТЛЕРОВА УЛ., Д. 22
МО, ДЕР. ЖУКОВКА, ИЛЬИНСКИЙ ПОДЪЕЗД УЛ., СТР. 1
НОВЫЙ АРБАТ УЛ., Д. 21

«ШАТЕР»
ЧИСТОПРУДНЫЙ Б-Р, Д. 12А, СТР. 6

«ЭЛАРДЖИ»
ГАГАРИНСКИЙ ПЕР., Д. 15А

«288 СИТИ»
1-Й КРАСНОГВАРДЕЙСКИЙ ПР., Д. 22, СТР. 2

ASIA HALL
КУТУЗОВСКИЙ ПРОСП., Д. 48

BALZI ROSSI
КУДРИНСКАЯ ПЛ., Д. 1

BIRDS
1-Й КРАСНОГВАРДЕЙСКИЙ ПР., Д. 21, СТР. 2,
84-Й ЭТАЖ

BISTROT
САВВИНСКИЙ Б. ПЕР., Д. 12, СТР. 2

BLACK MARKET
УСАЧЕВА УЛ., Д. 2, СТР. 1

BLACK THAI
КУТУЗОВСКИЙ ПРОСП., Д. 2/1, СТР. 1

BON APP CAFE
НИКОЛЬСКАЯ УЛ., Д. 25

CAFE DE ARTS
МАРШАЛА СОКОЛОВСКОГО УЛ., Д. 5
CANTINETTA ANTINORI
ДЕНЕЖНЫЙ ПЕР., Д. 20

«DR. ЖИВАГО»
МОХОВАЯ УЛ., Д. 15/1 (Г-ЦА «НАЦИОНАЛЬ»)

EASY BRIX GRILL & WINE
ПЯТНИЦКАЯ УЛ., Д. 73

**FIORENTINI,
BISROT TOSCANO**
ЛЬВА ТОЛСТОГО УЛ., Д. 23, КОРП. 1

FOLK
ЦВЕТНОЙ Б-Р, Д. 2

GERALDINE
ОСТОЖЕНКА УЛ., Д. 27, К. 2

HANDS NEO-BISTRO
ПОГОДИНСКАЯ УЛ., Д. 2

KETO&KOTE
СЕЛЕЗНЕВСКАЯ УЛ., Д. 13, СТР. 1

KINZA
МО, Г. ЩЕЛКОВО, ТАЛСИНСКАЯ УЛ., Д. 9/2, СТР. 1

LA COLLINE
МО, Г. О. ОДИНЦОВСКИЙ, ДЕР. Б. САРЕЕВО,
РЕЧНАЯ УЛ., СТР. 1

LA MAREE
ПЕТРОВКА УЛ., Д. 28, СТР. 1

LARIONOV
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 36, СТР. 31

MANDARIN COMBUSTIBLE
М. ЧЕРКАССКИЙ ПЕР., Д. 2

MODUS RESTAURANT
1-Й ТРУЖЕНИКОВ ПЕР., Д. 6

«MR. ЛИВАНЕЦ»
ГЛИНИЩЕВСКИЙ ПЕР., Д. 3

OSTERIA DI CAMPAGNA
МО, ДЕР. ЖУКОВКА, РУБЛЕВО-УСПЕНСКОЕ Ш., Д. 74, СТР. 1

OXUS
ТРИФОНОВСКАЯ УЛ., Д. 24, СТР. 1

PIAZZA ITALIANA
ПРЕЧИСТЕНСКАЯ НАБ., Д. 13, СТР. 1

RIZZ
ПЯТНИЦКАЯ УЛ., Д. 24

RUSKI
1-Й КРАСНОГВАРДЕЙСКИЙ ПР., Д. 21, СТР. 2, 85-Й ЭТАЖ

SANSA
ПРЕЧИСТЕНСКАЯ НАБ., Д. 5

STEAK IT EASY
ЛЕСНАЯ УЛ., Д. 9

THE RAKI
МО, Г. О. ОДИНЦОВСКИЙ, ДЕР. ОСОРИНО, Д. 202

«THE РЫБА»
ХОРОШЕВСКОЕ Ш., Д. 27

TUTTI I GIORNI
ВОРОТЫНСКАЯ УЛ., Д. 15

UNVAT
РОЧДЕЛЬСКАЯ УЛ., Д. 15, СТР. 41

VILLAGE KITCHEN ГОЛЬФ
ДОВЖЕНКО УЛ., Д. 1, СТР. 1

«VILLAGE KITCHEN ИЛЬИНКА»
МО, Г. О. КРАСНОГОРСК,
ДЕР. ГЛУХОВО, ЦЕНТРАЛЬНАЯ УЛ., Д. 44

VILLA PASTA
ПЯТНИЦКАЯ УЛ., Д. 26

WHISKY ROOMS
ЛЕОНТЬЕВСКИЙ ПЕР., Д. 8, СТР. 1

WINE AND CRAB
МО, ДЕР. БАРВИХА, РУБЛЕВО-УСПЕНСКОЕ Ш., Д. 114
НИКОЛЬСКАЯ УЛ., Д. 19-21/1

Кафе, кофейни

«АКАДЕМИЯ»
БУТИКОВСКИЙ ПЕР., Д. 7
КАМЕРГЕРСКИЙ ПЕР., Д. 2, СТР. 1
АРГУНОВСКАЯ УЛ., Д. 3, СТР. 1, БЦ «АРГУНОВСКИЙ»

«БУЛОШНАЯ»
ЛЯЛИН ПЕР., Д. 7/2, СТР. 1

КАФЕ «НА БАСМАННОЙ»
СТАРАЯ БАСМАННАЯ УЛ., Д. 34

«КОТОФЕЙНЯ»
ЗЕМЛЯНОЙ ВАЛ УЛ., Д. 32

«ЛАМПА»
РУБЛЕВСКОЕ Ш., Д. 91/4

«ПИКАССО»
МИКЛУХО-МАКЛАЯ УЛ., Д. 15

«ПИЦЦА ПАСТА ГРИЛЬ»
МО, Г. КОРОЛЕВ, КОСМОНАВТОВ ПРОСП., Д. 1Г

«ЧАЙКОВСКИЙ»
ТРИУМФАЛЬНАЯ ПЛ., Д. 4/31

AROMA
КРАСИНА УЛ., Д. 3, СТР. 1

CAFÉ BY INTEROPTIKA
НАХИМОВСКИЙ ПРОСП., Д. 63

ELEVEN
АРБАТСКАЯ ПЛ., Д. 14, СТР. 1

DEGUSTATOR
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 12

LOCAL KIDS
АНДРЕЯ ТАРКОВСКОГО Б-Р, Д. 9

ТЕМПО
ХАВСКАЯ УЛ., Д. 9

28%

Годовых

НА ОСТАТКИ ГБ И МИНУТ

Приумножайте
накопленное



t2.ru

Акция действует до 31.12.2025
при своевременном внесении абонентской платы.
Перечень тарифов и иные условия на t2.ru

РЕКЛАМА 0+

28%

Годовых теперь
и в телекоме



t2

t2.ru

РЕКЛАМА 0+



Гостиницы

«АКВАМАРИН»
ОЗЕРКОВСКАЯ НАБ., Д. 26

АПАРТ-ОТЕЛЬ «ADAGIO МОСКВА КИЕВСКАЯ»
КИЕВСКАЯ УЛ., Д. 2

АПАРТ-ОТЕЛЬ МАМАISON ALL-SUITES SPA HOTEL POKROVKA
ПОКРОВКА УЛ., Д. 40, СТР. 2

«АРБАТ»
ПЛОТНИКОВ ПЕР., Д. 12

«АСТРУС»
ЛЕНИНСКИЙ ПРОСП., Д. 146

«БАЛЧУГ КЕМПИНСКИ»
БАЛЧУГ УЛ., Д. 1

БИЗНЕС-ОТЕЛЬ GREENWOOD HOTEL
МО, МКАД 69-Й КМ, БИЗНЕС-ПАРК «ГРИНВУД»

БИЗНЕС-ОТЕЛЬ «МОСКВА КРАСНОСЕЛЬСКАЯ»
ВЕРХНЯЯ КРАСНОСЕЛЬСКАЯ УЛ., Д. 11А, СТР. 4

БИЗНЕС-ОТЕЛЬ «РОССО РИВА»
ШЛЮЗОВАЯ НАБ., Д. 6, СТР. 2

«БРОСКО»
НОВЫЙ АРБАТ УЛ., Д. 21, СТРОЕНИЕ 2

«БУДАПЕШТ»
ПЕТРОВСКИЕ ЛИНИИ УЛ., Д. 2

БУТИК-ОТЕЛЬ «БРАЙТОН»
ПЕТРОВСКО-РАЗУМОВСКИЙ ПР., Д. 29

БУТИК-ОТЕЛЬ «СТОЛЕШНИКОВ»
ДМИТРОВСКИЙ ПЕР., Д. 3, СТР. 1

«ВРЕМЕНА ГОДА»
ВЕРХНЯЯ РАДИЩЕВСКАЯ УЛ., Д. 14

«ВРЕМЕНА ГОДА»
Б. КИСЛОВСКИЙ ПЕР., Д. 1, СТР. 2

«ЗОЛОТОЕ КОЛЬЦО»
СМОЛЕНСКАЯ УЛ., Д. 5

КОНГРЕСС-ОТЕЛЬ «АРЕАЛ»
МО, НОГИНСКИЙ Р-Н, ДЕР. НОВАЯ КУПАВНА, МЕСТЕЧКО РОДИНКИ, СИРЕНЕВАЯ УЛ., Д. 21, СТР. 1

КОНГРЕСС-ПАРК «ВОЛЫНСКОЕ»
СТАРОВОЛЫНСКАЯ УЛ., Д. 9

ЛЕГЕНДАРНЫЙ ОТЕЛЬ «СОВЕТСКИЙ»
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 32/2

«МОНАРХ МОСКВА ОТЕЛЬ»
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 31, СТР. 1

«НОВЫЙ БЕРЕГ»
МО, МЫТИЩИНСКИЙ Р-Н, ДЕР. БОЛТИНО, ВЕРХНЯЯ ПРИБРЕЖНАЯ УЛ., Д. 10

«ПЕТР I»
НЕГЛИННАЯ УЛ., Д. 17, СТР. 1

«РАЙКИН PLAZA»
ШЕРЕМЕТЬЕВСКАЯ УЛ., Д. 6, КОРП.1

«РУССКИЕ СЕЗОНЫ КОМФОРТ ОТЕЛЬ ПОРЕЧЬЕ»
КВ-Л КАЛОПТИЯ 2-Й, Д. 22, К. 1

«САЛЮТ»
ЛЕНИНСКИЙ ПРОСП., Д. 158

«САФМАР АВРОРА ЛЮКС»
ПЕТРОВКА УЛ., Д. 11

«САФМАР ГРАНДЪ МОСКВА»
ТВЕРСКАЯ УЛ., Д. 26/1

«САФМАР ПАЛАС МОСКВА»
1-Я ТВЕРСКАЯ-ЯМСКАЯ УЛ., Д. 19

«СЕВАСТОПОЛЬ КЛАССИК»
ЮШУНСКАЯ Б. УЛ., Д. 1А

«СТАНДАРТ»
СТРАСТНОЙ Б-Р, Д. 2.

«ХИЛТОН МОСКВА ЛЕНИНГРАДСКАЯ»
КАЛАНЧЕВСКАЯ УЛ., Д. 21/40

«ЯРОСЛАВСКАЯ»
ЯРОСЛАВСКАЯ УЛ., Д. 8, КОРП. 1

«AZIMUT СИТИ ОТЕЛЬ КОМСИТИ»
КИЕВСКОЕ ШОССЕ, 22-Й КМ, Д. 6А, СТР. 3

«AZIMUT СИТИ ОТЕЛЬ ОЛИМПИК МОСКВА»
ОЛИМПИЙСКИЙ ПРОСП., Д. 18/1

BARVIKHA HOTEL & SPA
МО, ОДИНЦОВСКИЙ Г. О., ДЕР. БАРВИХА, Д. 114, СТР. 3

CHEKHOFF HOTEL MOSCOW, CURIO COLLECTION BY HILTON
М. ДМИТРОВКА УЛ., Д. 11

CHEZ MICHEL HOTEL
КРАСНАЯ ПРЕСНЯ УЛ., Д. 13

EDGE SELIGERSKAYA — MOSCOW
КОРОВИНСКОЕ Ш., Д. 10

EDGE VINOGRADOVO — MOSCOW
ДМИТРОВСКОЕ Ш., Д. 171

FOUR SEASONS HOTEL MOSCOW
ОХОТНЫЙ РЯД УЛ., Д. 2

HAMPTON BY HILTON MOSCOW ROGOZHISKY VAL
РОГОЖСКИЙ ВАЛ УЛ., Д. 10

HOTEL CONTINENTAL
ТВЕРСКАЯ УЛ., Д. 22

HOTEL GENTALION
1-Я БРЕСТСКАЯ УЛ., Д. 38, СТР. 1

HYATT REGENCY MOSCOW PETROVSKY PARK
ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., Д. 36, СТР. 33

«IBIS BUDGET МОСКВА ПАНФИЛОВСКАЯ»
МАРШАЛА РЫБАКО УЛ., Д. 2/5

LESNOY COUNTRY HOUSE
МО, ОДИНЦОВСКИЙ Г. О., ЛЕСНОЙ ГОРОДОК, УЛ. ШКОЛЬНАЯ, Д. 6А

LOTTE HOTEL MOSCOW
НОВИНСКИЙ ПЕР., Д. 8, СТР. 2

«MARINS PARK HOTEL МОСКВА ПРАЖСКАЯ»
НИРОВОГРАДСКАЯ УЛ., Д. 11

«MARRIOTT ИМПЕРИАЛ ПЛАЗА»
КРАСНОПРУДНАЯ УЛ., Д. 12

«MOVENPICK МОСКВА ТАГАНСКАЯ»
ЗЕМЛЯНОЙ ВАЛ УЛ., Д. 70

NOVOTEL MOSCOW CITY
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 2

PALMIRA BUSINESS CLUB
НОВОДАНИЛОВСКАЯ НАБ., Д. 6, КОРП. 2

PARK TOWER
ДМИТРОВСКОЕ Ш., Д. 27

PARRADOSSO
НАСТАСЬИНСКИЙ ПЕР., Д. 8, СТР. 1

PLAZA GARDEN MOSCOW WTC
КРАСНОПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 12

RADISSON COLLECTION HOTEL, MOSCOW
КУТУЗОВСКИЙ ПРОСП., Д. 2/1, СТР. 1

REGUL
ДЕГТЯРНЫЙ ПЕР., Д. 8, СТР. 2

SATELINN MOSCOW — KNOVRINO
ЛЕВОБЕРЕЖНАЯ УЛ., Д. 12

SOLUXE HOTEL MOSCOW
ВИЛЬГЕЛЬМА ПИКА УЛ., Д. 16

«SUNFLOWER АВЕНЮ»
ЩЕПКИНА УЛ., Д. 32, СТР. 1

«SWISSOTEL КРАСНЫЕ ХОЛМЫ»
КОСМОДАМИАНСКАЯ НАБ., Д. 52, СТР. 6

THE CARLTON, MOSCOW
ТВЕРСКАЯ УЛ., Д. 3

THE ROOMS BOUTIQUE HOTEL
НИКОЛЯМСКАЯ УЛ., Д. 38/23, СТР. 3

«THE ST. REGIS МОСКВА НИКОЛЬСКАЯ»
НИКОЛЬСКАЯ УЛ., Д. 12

Фитнес-клубы

КЛУБ ЗДОРОВЬЯ И ДОЛГОЛЕТИЯ RODINA ЧИСТЫЕ ПРУДЫ
ЧИСТОПРУДНЫЙ Б-Р, Д. 12, СТР. 1

КЛУБ ЗДОРОВЬЯ И ДОЛГОЛЕТИЯ RODINA ПРЕСНЯ
РОЧДЕЛЬСКАЯ УЛ., Д. 22

PRIDE WELLNESS CLUB
МО, Г. О. ОДИНЦОВО, ЖУКОВКА ХИ, Д. 52

WELLNESS & SPA FIRST & ONLY
ИВАНЬКОВСКОЕ Ш., Д. 5

Услуги

БАННЫЙ КОМПЛЕКС «ЖАР-ПТИЦА»
НИЖНЯЯ МАСЛОВКА УЛ., Д. 15, СТР. 3

БИЗНЕС-ПАРК «ОРДЖОНИКИДЗЕ 11»
ОРДЖОНИКИДЗЕ УЛ., Д. 11, СТР. 44

БЦ МАННАТТАН
Н. КРАСНОСЕЛЬСКАЯ УЛ., Д. 35, СТР. 9

БЦ «ДАЕВ ПЛАЗА»
ДАЕВ ПЕР., Д. 20

БЦ «ДЕЛОВОЙ ДОМ»
ВОЗДВИЖЕНКА УЛ., Д. 4/7, СТР. 2

«ВИНОПАРК»
САДОВАЯ-СПАССКАЯ УЛ., Д. 17/2

ГАЛЕРЕЯ «АРТЕФАКТ»
ПРЕЧИСТЕНКА УЛ., Д. 30/2

КВАРТАЛ ART RESIDENCE
3-Я ЯМСКОГО ПОЛЯ УЛ., Д. 9, ПОМ. 23

КЛИНИКА «МЕДИЦИНА»
2-Й ТВЕРСКОЙ-ЯМСКОЙ ПЕР., Д. 10

МОСКОВСКИЙ ГОРОДСКОЙ ГОЛЬФ-КЛУБ
ДОВЖЕНКО УЛ., Д. 1, СТР. 1

«МУЖСКАЯ ЦИРЮЛЬНЯ ДОЛГОРУКОВЪ»
МО, Г. О. ИСТРА, ДЕР. НОВИНКИ, Д. 115, СТР. 5

«ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 8, СТР. 1, МФК «ГОРОД СТОЛИЦ», 1-Й ЭТАЖ»

САНАТОРИЙ «ВАЛУЕВО»
ПОСЕЛЕНИЕ ФИЛИМОНКОВСКОЕ, П. ВАЛУЕВО

САНДУНОВСКИЕ БАНИ
НЕГЛИННАЯ УЛ., Д. 14, СТР. 3-7

САЛОН КРАСОТЫ ALTOSSENDO
ТВЕРСКОЙ Б-Р, Д. 3

ОСТОЖЕНКА УЛ., Д. 5

ФГБУ «КЛИНИЧЕСКИЙ САНАТОРИЙ «БАРВИХА»
МО, ОДИНЦОВСКИЙ Г. О., ПОС. БАРВИХА

KELIA BUSINESS CLUB
ВОЗДВИЖЕНКА УЛ., Д. 7/6, СТР. 1

Автосалоны и автосервисы

«АВТОСПАСТУДИЯ»
НЕЖИНСКАЯ УЛ., Д. 5Б

«АВТОМИР ДМИТРОВСКОЕ ШОССЕ»
ДМИТРОВСКОЕ Ш., Д. 98, СТР. 1

АВТОМОЙКА №1
СЕВАСТОПОЛЬСКИЙ ПРОСП., Д. 54Г

ДИЛЕРСКИЙ ЦЕНТР «МБ-ИЗМАЙЛОВО»
ГОРЬКОВСКОЕ Ш., 1 КМ ОТ МКАД

«ПАНАВТО AURUS»
ПРЕСНЕНСКАЯ НАБ., Д. 10, СТР. 2

«ПАНАВТО ЗАПАД»
МО, Г. ОДИНЦОВО, РП ЗАРЕЧЬЕ, ТОРГОВАЯ УЛ., Д. 4, СТР. 1

«ПАНАВТО СИТИ»
1-Я МАГИСТРАЛЬНЫЙ ТУПИК (ПРОЕЗД), ВЛ. 9



Газпромбанк Private

Объединяя поколения

Финансовые решения, работающие на будущее
и сохранение благосостояния семьи.

+7 (495) 719-19-00

8 (800) 719-19-00

