

Коммерсантъ



Среда 24 мая 2023 №90 (7535 с момента возобновления издания)

Газета издательского дома «Коммерсантъ» Издаётся с 1909 года. С 1917 по 1990 год не выходила по независящим от редакции обстоятельствам. С 1990 года выходит в еженедельном режиме. С 1992 года — в ежедневном.

kommersant.ru | КоммерсантъFM 93,6

мировая политика | Пилоты ВВС Украины начали обучаться управлению истребителями F-16 — 6



новости | Иван Сафронов, осужденный на 22 года по обвинению в госизмене, обжаловал приговор в Верховном суде — 4

Пекин снова в московском расписании

Китай и Россия восстанавливают «доковидные» форматы взаимодействия правительств

«Доковидный» формат взаимодействия правительств РФ и КНР восстанавливается — стороны корректируют межправительственное соглашение о поощрении взаимных инвестиций, улучшат условия торговли услугами и ожидают вложений в свободные зоны на территории друг друга. Это — итоги первого дня двухдневного визита государственной делегации России в Китай, он начался в Шанхае. События последних трех лет, видимо, значительно улучшили переговорный потенциал РФ и Китая — «соседи, объединенные реками и горами» сейчас имеют общих внешнеполитических оппонентов и более схожие, чем раньше, форматы взаимодействия власти и бизнеса в экономике.

Двухдневный визит делегации Российской Федерации в Китай под руководством премьер-министра Михаила Мишустина вчера начался в Шанхае, где прошел однодневный Российско-китайский бизнес-форум. Кроме того, премьер-министр посетил нефтехимическую корпорацию Sinopec, провел ряд встреч — в том числе с президентом Нового банка развития БРИКС, экс-президентом Бразилии Дилмой Руссефф. Сегодня, уже в Пекине, пройдут встречи премьер-министра РФ с главой КНР Си Цзиньпином, премьером Госсовета КНР Ли Цзяном, российско-китайские переговоры в расширенном составе и мероприятия в пекинском Университете Цинхуа.



Глава правительства РФ Михаил Мишустин во время первого после пандемии визита в КНР активно восстанавливает прежний уровень взаимодействия с китайскими партнерами
ФОТО АНАТОЛИЯ ЖДАНОВА

Фактически речь идет о первом правительственном визите РФ в Китай после начала пандемии COVID-19: политика «нулевой толерантности» в КНР значительно повлияла на высокий уровень взаимодействия исполнительных властей РФ и КНР, достигнутый к 2018–2020 годам — тогда, напомним, правительства двух стран пра-

ктиковали де-факто совместные выездные заседания в Москве и Пекине. 21 марта 2023 года Си Цзиньпин совершил свой первый после переизбрания на XX съезде Компартии Китая главой КНР визит именно в Москву, где и пригласил Михаила Мишустина посетить Китайскую Народную Республику. До этого визита вопрос о том, бу-

дет ли восстанавливаться «доковидная» инфраструктура взаимодействия, ответа не имел. Сейчас же очевидно, что снижения уровня отношений двух правительств не предполагается: в Шанхае и Пекине работают ключевые вице-премьеры (Дмитрий Чернышенко как общий координатор российско-китайского взаимодействия в Белом

доме, глава аппарата правительства Дмитрий Григоренко, Александр Новак) и министры (Максим Решетников, Максуд Шадаев, Денис Мантуров, Ольга Любимова), главы регионов РФ (Дмитрий Никитин, Андрей Чибис, Владимир Уйба), госбанков (Игорь Шувалов, Герман Греф, Андрей Костин) и крупные предприниматели (о других аспектах сотрудничества см. также стр. 7). Вся делегация России насчитывает 1200 человек, и это практически повторение прежнего формата взаимодействия, по крайней мере со стороны РФ.

Выступления на форуме в Шанхае вице-премьера КНР Ли Хэфена, передавшего приветствие участникам премьер-министра Ли Цяна, и Михаила Мишустина, ясно показали и что изменилось за три года — стало существенно больше конкретики, стороны лучше, чем несколько лет назад, знают, что хотят друг от друга получить. Ключевые тезисы выступления Ли Цяна можно сформулировать так: КНР видит «наращивание неопределенности и нестабильности» в мировой экономике, кооперация с РФ — важный способ снятия рисков для КНР и России, «соседей, которые объединены реками и горами». Вновь активизируется проект «Один пояс — один путь» и китайская внешнеторговая стратегия, не предполагающая «присоединения» к блокам (в данном случае скорее военным. — „Ъ“).

экономическая политика — с2

От наград наград не ищут

Каких героев нашли награды в Екатерининском зале Кремля

23 мая президент России Владимир Путин вручил государственные награды заслужившим их гражданам. Специальный корреспондент „Ъ“ Андрей Колесников обращает внимание на то, что один из награжденных, Сергей Полунин, целенаправленно пожимал президенту руку — так, чтобы была заметна многозначительная татуировка на его собственной руке.

Якутский Александр Колесов, доброволец и замкомандира 2-го отряда «Барс», получил в Екатерининском зале Кремля звезду Героя России, конечно, за то, что он делает в зоне специальной военной операции (СВО).

— Сегодня весь Запад ополчился против нас, — рассказал он. — Их цель — уничтожить нашу страну, растоптать (конечно, последние события, связанные с попыткой захвата населенных пунктов в Белгородской области, произвели на всех сильное впечатление. — А. К.), оболгать ее. Но мы, потомки наших славных предков, не допустим этого никогда. Так было, так есть и так будет впредь!

НОВОСТИ — с3

Победители Российского Инвестиционного чемпионата РИЧ-2022

В чемпионате приняли участие 250 тысяч российских инвесторов. Доходность победителей — от +62% до +766%.
Подробнее читайте в майском номере журнала «Коммерсантъ Деньги» и на сайте kommersant.ru.

Следи за сделками успешных инвесторов в соцсети «Пульс»



GuLL1am

никнейм в соцсети «Пульс»

до 1 млн ₽
портфель

+110%

ДОХОДНОСТЬ
в РИЧ

350 тыс. ₽
приз



BANKA

никнейм в соцсети «Пульс»

до 500 тыс. ₽
портфель

+281%

ДОХОДНОСТЬ
в РИЧ

700 тыс. ₽
приз



demosfen

никнейм в соцсети «Пульс»

до 1 млн ₽
портфель

+122%

ДОХОДНОСТЬ
в РИЧ

500 тыс. ₽
приз



vadya93

никнейм в соцсети «Пульс»

от 1 млн ₽
портфель

+96%

ДОХОДНОСТЬ
в РИЧ

550 тыс. ₽
приз



GOLD.100

никнейм в соцсети «Пульс»

до 500 тыс. ₽
портфель

+120%

ДОХОДНОСТЬ
в РИЧ

190 тыс. ₽
приз



Kanneytari

никнейм в соцсети «Пульс»

до 100 тыс. ₽
портфель

+100%

ДОХОДНОСТЬ
в РИЧ

145 тыс. ₽
приз



Wr0ngsky

никнейм в соцсети «Пульс»

до 100 тыс. ₽
портфель

+113%

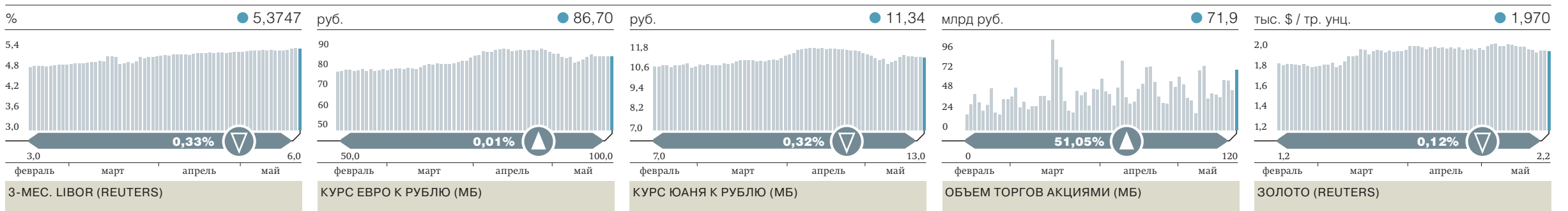
ДОХОДНОСТЬ
в РИЧ

160 тыс. ₽
приз



ТИНЬКОФФ
ИНВЕСТИЦИИ

ДЕЛОВЫЕ НОВОСТИ



Обострение филиалофилии

Иностранным банкам могут облегчить присутствие в РФ

В ЦБ поступил на согласование новый вариант законопроекта об открытии филиалов иностранных банков в РФ...

ЦИТАТА



Если вы не контролируете в полной мере надзор над всей финансовой структурой и у вас действует только ее филиал... то это создает риски финансовой стабильности — Алексей Заболотный...

не может быть принят. Так, вице-президент Ассоциации банков России Алексей Войлуков считает, что открытие филиалов иностранных банков...

Кто рискнет новыми территориями

Страхование готовят базу для расширения рынка

Банк России и Минфин прорабатывают пути выхода страховщиков на рынок новых территорий. Развитие страховых услуг необходимо для развития других видов бизнеса...

добровольные виды, особенно имущественные, не будут пользоваться спросом у клиентов. Потенциальные участники рынка пугают отсутствие нормативной базы...

Участники рынка предупреждают, что перестраховать такие риски за рубежом будет невозможно, все будет отдаваться в РНПК, распределяться на внутреннем рынке или оставаться на собственном удержании...

Вместе с тем эксперты полагают, что новые территории могут оказаться очень привлекательными для страховщиков. По словам господина Деревянского, процедура организации страхования на новых территориях в целом схожа с аналогичной ситуацией по Крыму в 2014 году...

Между тем господин Деревянский полагает, что кто-то из небольших страховщиков захочет воспользоваться ситуацией и зайти на этот новый рынок, где уровень конкуренции низок или вообще отсутствует...

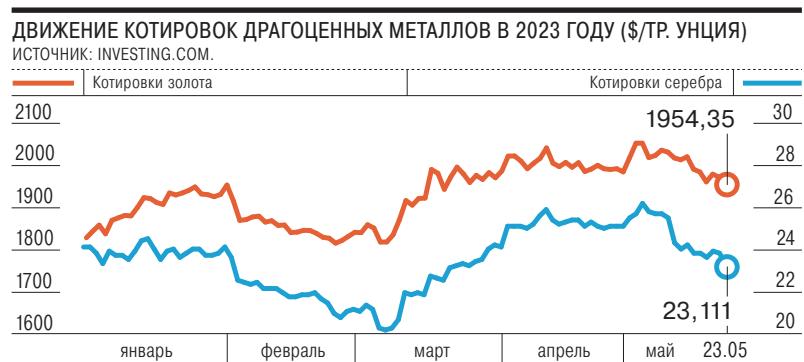
Юлия Пославская

Золото проигрывает доллару

Инвесторы ждут ужесточения политики ФРС и падения спроса на драгметаллы

Котировки драгоценных металлов на мировом рынке вернулись к уровням двухмесячной давности. Лидерами снижения оказались серебро и золото, потерявшие в цене за неполные три недели 5-11%...

Стоимость серебра во вторник, 23 мая, обновила двухмесячный минимум. По данным Investing.com, в течение дня стоимость драгоценного металла опускалась до отметки \$23,11 за тройскую унцию...



Снижение цен на золото и серебро связано с довольно жесткими заявлениями представителей ФРС. В понедельник глава ФРС Сент-Луиса Джеймс Буллард отметил, что финансовому регулятору, возможно, придется повысить базовую процентную ставку еще на 0,5 п. п. в этом году...

IB Investment Research Анна Пигульнова, у ФРС, с одной стороны, есть необходимость, с другой стороны, есть возможность для сохранения жесткой ДКП. «Если еще в начале мая ожидалось, что ставка к концу этого года снизится до 4,5%, трехкратное снижение по 25 базисных пунктов, начиная с сентября, то сейчас равновесие вероятности того, что будет либо два снижения, либо даже одно (до 4,75 п. п. и 5%, соответственно)», — отмечает госпожа Пигульнова.

Перспективы сохранения жесткой монетарной политики оказыва-

ют поддержку доллару США, что негативно сказывается на котировках золота и серебра. Во вторник индекс DXY (курс доллара относительно шести ведущих валют) поднимался до отметки 103,65 пункта, что на 0,4% выше значений понедельника и на 2,6% выше значений трехнедельной давности...

Укреплению доллара и росту доходности американских гособлигаций способствуют и ожидания инвесторов по повышению потолка госдолга США. Несмотря на разногласия демократов и республиканцев, довести дело до дефолта не заинтересована ни одна из сторон, поэтому инвесторы убеждены в положительном решении вопроса...

В сложившихся условиях снижение стоимости золота и серебра может продолжиться, считают аналитики. Михаил Васильев не исключает роста индекса DXY до 109 пунктов, что может привести к снижению стоимости золота в диапазоне \$1900-1950 за унцию, серебра — в диапазоне \$22,8-23,4...

Виталий Гайдаев

Прибыль «Газпрома» ушла в бюджет

Компания не будет платить итоговые дивиденды за 2022 год

«Газпром», сокративший экспорт в страны ЕС после начала военных действий на Украине более чем на 40%, на столько же сократил чистую прибыль в 2022 году и решил не выплачивать итоговые дивиденды за 2022 год. Падение чистой прибыли в компании объясняют в первую очередь ростом налоговой нагрузки, а решение по отказу от дивидендов — выплатой исторически высоких промежуточных дивидендов за первое полугодие 2022 года...

Совет директоров «Газпрома» рекомендовал акционерам не выплачивать дивиденды по итогам 2022 года, сообщила компания 23 мая. Годовое заочное собрание акционеров пройдет 30 июня. Решение компании вызвано тем, что она выплатила акционерам 1,2 трлн руб. промежуточных дивидендов (51 руб. на акцию). Согласно своей дивидендной политике, «Газпром» должен направлять акционерам 50% от скорректированной чистой прибыли. По итогам 2021 года компания впервые отказалась от выплаты дивидендов, предпочтя направить средства на инвестиционную программу и уплату налогов...

«С учетом корректировок на недельные статьи размер дивидендной базы за 2022 год на 78% превысил чистую прибыль и достиг 2,2 трлн руб. При этом объем направленных акционерам промежуточных дивидендов за первое полугодие 2022 года составил 1,2 трлн руб., или 55% от скорректированной чистой прибыли «Газпрома» по МСФО за весь 2022 год», — прокомментировал отказ от дивидендов по итогам года зампред правления «Газпрома» Фамиль Садыхов.

Чистая прибыль «Газпрома», как следует из раскрытой позже обычного отчетности по МСФО за 2022 год, сократилась на 41,4%, до 1,226 трлн руб.,

из-за роста налогов, произошедшего во второй половине года, и обесценения активов. Фактически во втором полугодии 2022 года компания была убыточной, однако нужно учесть, что в этот период ей пришлось выплатить 1,248 трлн руб. в виде дополнительного повышения НДС на газ. Экспорт «Газпрома» в дальнее зарубежье в 2022 году снизился на 45,5%, до 100,9 млрд кубометров, добыча — на 20%, до 412,6 млрд кубометров.

Выручка «Газпрома» в 2022 году выросла на 14,7%, до 11,7 трлн руб., ЕВГПДА составила 3,6 трлн руб., что сопоставимо с результатами 2021 года. Убыток от обесценения нефинансовых активов в прошлом году составил 419,6 млрд руб. против 56 млрд руб. годом ранее, в эту сумму входит обесценение незавершенного строительства и инвестиций в ассоциированные предприятия. «Газпром» в новой отчетности больше не предоставляет отдельных данных по большинству своих ассоциированных предприятий, в том числе по компаниям — операторам газопроводов «Северный поток» (были взорваны в сентябре 2022 года), а также по Gazprom Germania, которую власти Германии взяли под внешнее управление и переименовали в SEFE. Поэтому невозможно однозначно сказать, учел ли уже «Газпром» утрату этих активов и в какой степени.

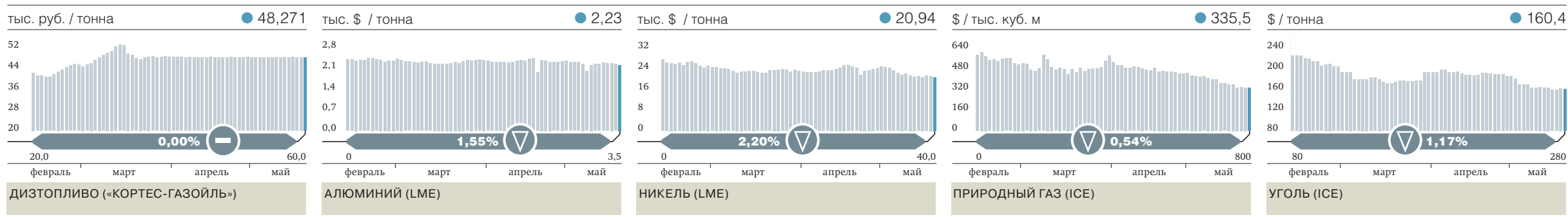
Объем инвестиций компании на 2023 год составит 3,06 трлн руб. против 2,58 трлн руб. годом ранее. Уровень долговой нагрузки по показателю чистый долг / ЕВГПДА составил 1,1 в рублевом выражении на конец года.

По итогам 2023 года не стоит ожидать значительных дивидендных выплат от «Газпрома», считает Сергей Кондрашев из Института энергетики и финансов, так как «Газпром» на треть увеличил планы по инвестициям, при этом компания ежегодно в 2023-2025 годах будет уплачивать повышенный НДС на газ (дополнительно 600 млрд руб. в год). «С учетом этих факторов я думаю, что дивиденды в 2023 году будут, скорее, символическими и такая ситуация сохранится несколько лет, пока компания будет проводить структурную реструктуру, перенаправляя экспортные потоки на восток», — полагает он.

Татьяна Дятел

Advertisement for the 2023 Book Festival at Red Square, June 2-6. Organized by Ministry of Culture and MFKA. Includes QR code and logos of organizers and sponsors.

Деловые новости



«Суперджету» ищут координаты

Перевозчики недовольны импортозамещенной навигацией самолета

Как выяснил „Ъ“, основные эксплуатанты SSJ-100 пожаловались на отказы и неполноту информации во встроенной навигационной базе самолета. После того как в 2022 году французская Thales перестала обновлять ПО для России, «Иркут» одобрил использование базы данных петербургского «Авиа-брифинга». «Россия», крупнейший эксплуатант SSJ, попросила заменить систему на альтернативную разработку ГК по ОрВД. Но в «Иркуте» напомнили, что данная разработка еще не сертифицирована. Опрошеные „Ъ“ пилоты SSJ-100 подтвердили периодические ошибки в работе внутренней навигации, но большинство считает их не критичными.

Навигационная база действительно встраивается. Встроенная навигационная база данных оценивает местоположение самолета в том числе с помощью инерциальных систем, поэтому обладает большей точностью, чем электронные карты с планшетов, и при этом взаимодействует с автопилотом. НБД самолета содержит всю информацию, необходимую для построения плана полета: о точках маршрута, аэропортах, взлетно-посадочных поло-

78 самолетов SSJ-100 находятся в эксплуатации авиакомпания «Россия» на май 2023 года

сех и процедурах захода на посадку по приборам. По словам большинства пилотов, неточности или отказы НБД нивелируются корректировкой показателя в ручном режиме. Но критически важным влиянием на безопасность полетов оказывать они не могут. «На картах могут пропадать точки, их приходится переписывать вручную», — говорит один из пилотов. Вся работа в любом случае дополняется показаниями с электронных карт на планшетах, которые удобнее, чем дисплеи в самолете, и позволяют, например, выбирать рулежную дорожку и парковочное место. Ранее в планшеты были загружены базы данных Lido от немецкой Lufthansa или Jerpesen (США), сейчас большинство использует планшеты с российской SmartSkyPro от ЦАИ.

«Россия» столкнулась с проблемами при использовании авторизованной авиапроизводителем базы и попыталась установить альтернативную. Но в «Иркуте» отказались загружать выбранную перевозчиком разработку Центра аэронавигационной информации (ЦАИ) от Госкорпорации по организации воздушного движения (ГК по ОрВД). Как следует из апрельского протокола совещания в Росавиации (есть у „Ъ“), главные штурманы «Газпром-авиа» и Red Wings поддержали критику «Росии» в отношении баз «Авиа-брифинга» «в части полноты содержащейся в них аэронавигационной информации и периодических отказов». Представитель ГК по ОрВД на совещании отметил, что ЦАИ провел работы по приведению своих баз в формат навигационной системы самолета, а также ряд проверок, в том числе на тренажере. Но несколько обращений в «Иркут», по его словам, ответа не получили.

«Росии» „Ъ“ сообщили, что «вопрос применения навигационных баз данных находится в компетенции производителя авиатехники, который совместно с авиавластями определяет условия допуска поставщиков этих данных». Другие перевозчики не дали комментариев. В «Иркуте», „Ъ“ подчеркнули, что «от эксплуатантов, использующих НБД сертифицированного поставщика, никаких официальных претензий не поступает».

При этом, как рассказали „Ъ“ пилоты в трех эксплуатантах SSJ-100, отказы и ошибки во встроенной на-

вигационной базе действительно встраивается. В Росавиации от комментариев отказались. В ГК по ОрВД „Ъ“ не ответили. В «Иркуте» „Ъ“ сообщили, что ЦАИ ГА приступил к работам по одобрению процесса подготовки аэронавигационных данных для FMS (Flight Management System, система самолетоуправления) SSJ-100 в Росавиации. «Корпорация „Иркут“ оказывает поддержку по проведению испытаний для обеспечения сертификационных работ», — подчеркнул там, добавив, что сроки сертификации будут зависеть от готовности поставщика и его соответствия требованиям регулятора. Производитель также отметил, что готов оказать разработчикам содействие в применении их баз данных для SSJ-100, «поскольку наличие конкуренции на данном рынке в конечном счете позволит снизить затраты авиакомпаний, что является безусловным приоритетом для производителя».

Айгуль Абдулина

Сталь в самом разливе

Металлурги нарастили выпуск по весне

Производство стали в России по итогам апреля выросло на 1,9%, а загрузка мощностей металлургических компаний близка к максимальной. Компании, несмотря на проблемы с экспортом, смогли переориентировать поставки на внутренний рынок, где сталь идет на строительные проекты. По мнению экспертов, дополнительный импульс сталелитейщики получают от слабого рубля, хотя перспективы экспорта нельзя назвать позитивными.

Россия по итогам апреля увеличила производство стали в годовом выражении на 1,9%, до 6,4 млн тонн, сообщила World Steel Association. По итогам первых четырех месяцев этого года наблюдается снижение на 0,6%, до 25,1 млн тонн. Мировое производство стали сократилось в апреле на 2,4%, до 161,4 млн тонн.

Российские металлурги постепенно восстанавливают загрузку мощностей. Отраслевое агентство Metals & Mining Intelligence оценивает загрузку мощностей черной металлургии в РФ по итогам апреля в 94%, что на три процентных пункта выше, чем в марте. Для сравнения: в середине прошлого года загрузка находилась на уровне около 80%. В обзоре агентства говорится, что на внутреннем рынке проката сохраняется пози-



Сейчас в металлургии как раз нормальный, абсолютно приемлемый уровень рентабельности для экономики — Виктор Евтухов, замглавы Минпромторга, 13 апреля

тивная ситуация. Металлургические компании продолжают наращивать загрузку мощностей, выводя их из ремонтов. ММК в начале мая запустил остановленную в декабре на капитальный ремонт доменную печь №4 проектной мощностью 1,2 млн тонн в год. «Уральская сталь» в начале марта запустила в эксплуатацию доменную печь мощностью 1,4 млн тонн после ремонта в прошлом году. Череповецкий меткомбинат нарастил средне-суточный выпуск чугуна в апреле на 23% по сравнению с мартом.

Представитель «Северстали» подтвердил „Ъ“, что текущий уровень загрузки мощностей действитель-

но стабилен, загрузка близка к полной. «Восстановление связано с тем, что нам удалось переориентировать значительные объемы с экспортных направлений на внутренний рынок (сейчас около 80% наших продаж приходится на рынок РФ), и со стороны внутреннего рынка, прежде всего от строительной отрасли, мы видим существенную поддержку», — ответил он. По его словам, металлурги столкнулись с высокими затратами на логистику и закупку оборудования, а цены все еще значительно ниже докризисных уровней, что отражается на прибыльности. «Дополнительный сдерживающий фактор, с которым мы столкнулись, — кадровый дефицит по рабочим специальностям на фоне импортозамещения. И это несмотря на то, что, согласно исследованию Минтруда, вакансии в промышленной сфере лидируют по спросу и зарплатам, зачастую обгоняя IT-специальности. Если говорить про «Северсталь», с 2021 года средняя зарплата в компании выросла на 30%, до 117 тыс. руб.», — отметил он. В остальных крупных металлургических компаниях комментариев не дали.

На российском рынке листового и сортового проката спрос и предложение относительно сбалансированы, не наблюдается ни дефицитов, ни накопления излишков, есть хо-

роший спрос на прокат с покрытием, говорит Борис Красноженов из Альфа-банка. По его словам, основные металлургические отрасли вышли на нормальный уровень потребления, но существенного усиления видимого спроса со стороны конечных потребителей в ближайшее время не ожидается. При этом определенную поддержку металлургам оказало ослабление рубля и снижение сырьевых затрат вследствие удешевления металлургии, коксующегося угля и железорудного сырья.

Проблемой остается экспорт. В Турции внутренний спрос слабеет, к тому же растет предложение дешевого горячекатаного проката из Китая, говорит эксперт. Котировки горячекатаного проката на базе FOB Черное море могут упасть до \$550 за тонну и ниже. Внутренний спрос падает и в Индии в преддверии сезона дождей, а активность на европейском рынке крайне низкая. «Проблемы могут возникнуть, если цена горячекатаного проката упадет значительно ниже \$500 за тонну на базе FOB, но данный уровень цен делает нерентабельными около 50% мировых сталеплавильных мощностей», — говорит Борис Красноженов, отмечая, что ожидается улучшения ситуации со спросом в Китае во втором полугодии.

Евгений Зайнуллин

Жилье, и ни копейки больше

Взыскание долгов с ипотечников-банкротов дошло до Верховного суда

Верховный суд РФ (ВС) решил, должен ли обанкротившийся ипотечный заемщик отвечать перед банком-залогодержателем всем своим имуществом или только залоговым жильем. По закону об ипотеке в случае продажи предмета залога или оставления его банком за собой долг гражданина перед ним считается погашенным. Но закон о банкротстве дает право залоговому кредитору остаться в реестре и претендовать на другие активы банкрота, если стоимость предмета залога не покрывает весь долг. Какие нормы имеют приоритет, будет решать ВС. Юристы говорят, что спор имеет острую социальную значимость, а сейчас в практике «ощущается сильный перекос» в пользу банков-кредиторов.

ВС рассмотрит спор о правах залогового кредитора в банкротстве граждан. В августе 2007 года Алена Ковалева с супругом Александром Даниевым оформили в банке Москвы ипотеку, заняв \$605 тыс. для покупки дома в Подмоскowie. Жилой дом с участком сразу были заложены по кредиту. Впоследствии супруги не смогли выплачивать долг, и ВТБ (правопреемник Банка Москвы) инициировал банкротство Алены Ковалевой, заявив требования на 44,2 млн руб. основного долга, 33,66 млн руб. процентов и 8,65 млн руб. неустойки. Суд признал долг обоснованным и отнес его к общим обязательствам

супругов. В рамках банкротства заложную недвижимость продать с торгов не удалось, и банк решил оставить имущество за собой.

После этого финансовый управляющий должника попросил прекратить производство по банкротному делу. В сентябре 2022 года Арбитражный суд Московской области удовлетворил просьбу, признав, что требования всех реестровых кредиторов погашены. Но ВТБ оспорило это в апелляции и добился отмены решения. Апелляция согласилась, что общий долг перед банком гораздо больше, чем 19,51 млн руб., полученных им от продажи залога, а поскольку нет доказательств невозможности погашения оставшегося долга за счет незадолгового имущества, то эта сумма включается в третью очередь реестра кредиторов. В итоге дело направили снова в первую инстанцию для проверки наличия у банкрота других активов для погашения долга перед ВТБ. Кассация оставила это постановление в силе.

Муж должника Александр Даниев обратился в ВС. Он считает, что здесь должен применяться п. 5 ст. 61 закона «Об ипотеке», по которому долг прекращается в случае продажи предмета залога или оставления банком имущества за собой. Апелляция в кассации, по мнению заявителя, ошибочно отдала предпочтение нормам закона о банкротстве (ст. 18.1 и 213.27), позволяющим залоговому кредитору остаться в реестре при недостаточности стоимости предмета залога для выплаты всего долга. Спор

передали в эконоколлегиям, слушание назначено на 19 июня.

Юристы говорят, что в банкротной практике сейчас ощущается «сильный перекос в пользу банков» — такая позиция прослеживается в арбитражных судах многих регионов, включая Московский округ. Советник Orchards Вадим Бородкин подчеркивает, что дело имеет «важное социальное и прецедентное значение» и «может переломить негативную практику для граждан-банкротов, которые теряют не только объект ипотеки, но и остаются должниками, теряя иное имущество».

При этом по логике законодателя «гражданин — менее социально защищенная категория», поэтому на него недопустимо перекладывать негативные последствия, в том числе из-за изменения стоимости жилья, отмечает партнер ProLegals Елена Кравцова. Банки же защищены тем, что изначально выдают кредит на сумму меньше стоимости заложенного жилья, а в случае невыплаты долга имеют возможность приобрести эту недвижимость по цене ниже рыночной, объясняет господин Бородкин. Если банк предоставляет кредит под приобретение жилья, то «самостоятельно несет риски в случае реализации имущества за сумму меньшую, чем долг по кредиту», считает Елена Кравцова. К тому же, уточняет она, финансовые организации «имеют возможность использовать институт страхования рисков снижения стоимости залога». Между тем если ВС

поддержит доводы жалобы, то банки могут попытаться «отыграть» за счет увеличения процентной ставки и включения иных договорных условий, ухудшающих положение заемщиков», допускает Вадим Бородкин.

Разночтения в практике возникли из-за коллизии банкротных и ипотечных норм. Однако, отмечает управляющий партнер «Аверта Групп» Алексей Шаров, в июне 2015 года был принят закон «Об урегулировании особенностей несостоятельности (банкротства) на территориях Республики Крым и города федерального значения Севастополя». Несмотря на название, уточняет юрист, закон содержит ряд общих норм, в том числе о применении арбитражными судами ипотечного законодательства в делах о банкротстве граждан по всей России с октября 2015 года. По его мнению, эти изменения дают защиту гражданам-банкротам, ограничивая их ответственность перед банком лишь предметом ипотеки.

В Сбербанке (крупнейший банк РФ по объему ипотечного кредитования) считают, что «в рамках банкротства требования кредитора должны удовлетворяться не только за счет средств от реализации заложенного имущества, но и за счет иного имущества, если этих средств оказалось недостаточно». Но там признают, что «законодательство не содержит однозначного ответа на этот вопрос», поэтому с интересом ждут решения ВС.

Екатерина Волкова, Анна Занина

forumspb.com 14-17 ИЮНЯ 2023

СПИЕФ'23 ПМЭФ'23

РОСКОНГРЕСС
Пространство доверия

ПЕТЕРБУРГСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОРУМ

Титульный партнер: ВЭБ.РФ, РОСАТОМ

Генеральный спонсор: ВТБ

Генеральный партнер: УК, МИБ (Платёжная система), ГАЗПРОМ, ГАЗПРОМБАНК, НОВАТЭК, СБЕР

Официальный авиаперевозчик Форума: АЭРОФЛОТ (Российские авиалинии)

Стратегический партнер: РОССЕТИ

Официальный автомобиль Форума: EXEED (SOOH FOR MERCE)

Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ», Банк ВТБ (ПАО), ООО «В Контакте», «Газпромбанк» (АО), АО «НСПК», ПАО Сбербанк

Реклама (6+)

НХЛ

Сергей Бобровский свел «Каролину» к нолю

Лучший матч российского голкипера в play-off принес «Флориде» третью подряд победу

Лучшее пока выступление российского вратаря Сергея Бобровского в нынешнем розыгрыше Кубка Стэнли пришлось на третий матч полуфинальной серии его клуба «Флорида Пантерс» против «Каролина Харрикейнс». В нем набравший феноменальную форму Бобровский отразил все 32 броска, попавших в створ его ворот, и обеспечил своей команде домашнюю победу — 1:0. «Флорида» благодаря ей ведет в серии со счетом 3:0 и находится в шаге от выхода в финал.

Этот матч стал для всех осведомленных его североамериканских медиаресурсов очередным поводом вспомнить детали биографии Сергея Бобровского. Ему скоро исполнится 35 лет, возраст, без всяких оговорок, ветеранский. В молодости Бобровский дважды брал приз лучшему голкиперу НХЛ, но в последнее время вроде бы сильно сдал. Настолько сдал, что даже статус основного голкипера «Флориды» был не так давно под вопросом. И вдруг в play-off случился какой-то невероятный ренессанс Бобровского. Собственно, и до третьего матча серии с «Каролиной» он играл потрясающе. Но очередное его выступление превратилось в пик этого удивительного взлета.

Это была 64-я в карьере Сергея Бобровского встреча в рамках Кубка Стэнли и 58-я, в которой он стоял в воротах с самого начала. Но вот что странно: до сих пор сыграть на ноль ему не удавалось. Даже в противостоятости с «Каролиной» Бобровский, хотя и выглядел потрясающе хорошо, все-таки в первых двух матчах, которые вырвали



Голкипер «Флориды» Сергей Бобровский — лучший игрок серии против «Каролины»: он был признан второй звездой первого матча и первой звездой — второго и третьего

ФОТО WILFREDO LEE / AP

оде он справился с выходом один на один Стефана Носена, ловко сыграв ловушкой. Во втором и третьем — отражал броски в упор, наверняка от Сета Джарвиса и Мартина Нечаса. Но в реальности пострадало от Бобровского гораздо больше хоккеистов «Каролины», упускавших верные возможности.

А «Флорида» свой единственный гол в ворота Фредерика Андерсена все же забила. В середине второго периода она заработала большинство, и Сэм Рейнхарт отправил шайбу в сетку, заставив вскоре тренера «Каролины» Рода Бриндамора констатировать очевидное: «Такое тяжело пережить, потому что мы играли хорошо». Бриндамор честно признавался, что даже не понимает, в каких аспектах еще можно прибавить.

Между тем счет в этом противостоянии стал уже 3:0 в пользу команды Сергея Бобровского. Это означает, что для выхода в финал «Флориде» нужно одержать еще одну победу. При этом статистика рисует для «Каролины» ужасные перспективы на спасение. Это 205-й случай в истории НХЛ, когда один из клубов выигрывает три подряд матча в серии после ее начала. И только в четырех — проигрывавшему клубу удалось выкрутиться и пройти дальше.

Третий матч другого полуфинала состоялся поздно ночью по московскому времени. В нем «Даллас Старс» принимал «Вегас Голден Найтс», который вел со счетом 2:0.

Алексей Доспехов

к дополнительному времени, голы пропускать. В общей сложности их набралось всего три, но они были. А тут — сухая игра, да еще без помощи обстоятельств.

Наоборот, обстоятельства складывались скорее против Сергея Бобровского. В данном случае не очень

правильно акцентировать внимание на общем количестве бросков, пришедших в створ его ворот. 32 попадания — приличная нагрузка, но формально не экстремальная. Гораздо важнее качество этих бросков.

Строго говоря, «Каролина» в третьем матче играла совсем недурно,

даже эффективнее, точнее, чем в двух предыдущих. А травма, которую в стартовом периоде получил центрфорвард «Флориды» Александр Барков, стержневой игрок хозяев, только облегчила ей жизнь. И моментов — стопроцентных или почти стопроцентных — она созда-

ла столько, что с лихвой хватило бы на две, а то и три встречи. Пару раз «Флориде» везло, и шайбу останавливал каркас ворот. Но в подавляющем большинстве ситуаций шансы гостей убивал именно Бобровский.

Главными хайлайтами матча были три его сейва. В первом пери-

ПРОЦЕССЫ

Туринцы получили по десятибалльнику

Суд признал «Ювентус» виновным в финансовых нарушениях

Туринский «Ювентус» лишили десяти очков, набранных в чемпионате Италии. Такое решение вынес апелляционный суд Федерации футбола Италии (FIGC), признавший клуб виновным в финансовых нарушениях. Таким образом, самая титулованная команда переместилась со второго сразу на седьмое место в серии А и теперь вряд ли сумеет добиться права выступить в Лиге чемпионов в следующем сезоне. Правда, неприятности для «Ювентуса» этим не ограничиваются: в середине июня суд FIGC рассмотрит еще одно дело туринцев по другому эпизоду. Помимо этого клуб и причастные к нему лица могут стать еще и обвиняемыми в уголовном процессе.

Апелляционный суд Федерации футбола Италии вынес решение по делу туринского «Ювентуса», уличенного в различных нарушениях: создании фиктивной бухгалтерской отчетности, завышении стоимости активов, манипулировании фондовым рынком с целью ввести в заблуждение инвесторов, использовании серых схем при выплатах денежных компенсаций. Суд рассматривал только часть обвинений, а именно ту, которая касается завышения стоимости активов. В данном случае речь идет о том, что «Ювентус» отражал в своей отчетности недостоверные данные о стоимости проданных им игроков, что позволяло клубу больше тратить на покупку футболистов и таким образом укладываться в требования регламента финансового фейр-плей. Суд пришел к выводу, что «Ювентус» действительно нарушал правила, и постановил лишить его десяти очков. Представители FIGC просили оштрафовать клуб на 11 очков. Требования Федерации дисквалифицировать на восемь месяцев семерых бывших топ-менеджеров клуба судом было отвергнуто. Самый известный среди них — бывший вице-президент «Ювентуса», обладатель «Золотого мяча» 2003 года Павел Недвед.

Отметим, что по рассмотренным судом эпизодам «Ювентус» штрафуют уже во второй раз. В январе суд FIGC лишил команду сразу 15 очков. Кроме того, различные сроки дисквалификации получили 11 бывших топ-менеджеров «Ювентуса», включая экс-президента клуба Андреа Аньелли — члена семьи, контролирующей клуб через инвестиционную компанию Ехог (он, а также еще три функционера и после всех апелляций остались под санкциями). Однако высший спортивный арбитражный орган Италии Collegio di Garanzia dello Sport (SGV) в апреле отменил это решение, предписав рассмотреть дело заново.

После свежего вердикта суда «Ювентус» переместился со второго места в турнирной таблице сразу на седьмое и почти наверняка не выступит в следующем сезоне в Лиге чемпионов, а значит, недосчитается десятков миллионов евро дохода (в сезоне-2021/22 туринцы заработали в Лиге чемпионов €78 млн). От поднявшегося после вердикта суда на четвертое место «Милана» «Ювентусу» за два тура до конца первенства отстает на пять очков. С учетом того, что впереди туринцев оказались также «Аталанта» и «Рома», шансы команды на спасительное четвертое место представляются сугубо умоглядными.

Стоит отметить, что положение «Ювентуса», возможно, было бы значительно прочнее, если бы суд выбрал



Бывшему вице-президенту «Ювентуса» Павлу Недведу удалось избежать наказания по делу о финансовых нарушениях, допущенных руководством туринского клуба

ФОТО MATTEO BOTTANELLI / NURPHOTO / GETTY IMAGES

другое время для обнародования вердикта. Команда, как рассказал ее главный тренер Массимилиано Аллегри, узнала о случившемся за несколько минут до начала матча против лишенного всякой турнирной мотивации «Эмполи». И от расстройств проиграла со счетом 1:4. Победы туринцы в этом матче, у них было бы не 59, а 62 очка (у «Милана» — 64), и они сохраняли бы отличный шанс пробиться в Лигу чемпионов. Ведь один из двух оставшихся матчей «Ювентусу» играть как раз против «Милана».

Учитывая, однако, что в деле «Ювентуса» точку ставить рано, не исключено, что, даже избежав осечки в матче против «Эмполи», а потом потеснив конкурентов в битве за четвертое место, туринцы остались бы за бортом Лиги чемпионов. Ведь суд рассмотрел только часть обвинений против клуба. Слушание по другим должно состояться 15 июня. Там также весьма высока вероятность вынесения обвинительного вердикта. Положение клуба усугубляется еще и тем, что в Турине идут предварительные слушания в криминальном суде, которому предстоит решить, будет ли возбуждено уголовное дело в отношении официальных лиц и самого клуба. В центре этого дела лежит упомянутое обвинение в манипулировании фондовым рынком с целью ввести в заблуждение инвесторов.

Александр Петров

КАДРЫ

Лучано Спаллетти уходит с победой

Тренер «Наполи» решил покинуть клуб

В ближайшее время в европейском футболе, видимо, произойдет очень неожиданная тренерская отставка. Лучано Спаллетти, который в нынешнем сезоне совершил с «Наполи» грандиозный прорыв, выиграв с клубом первое для него за три десятилетия с лишним золото чемпионата Италии, решил покинуть команду. В качестве причины увольнения чаще всего называют сложные отношения тренировавшего когда-то «Зенит» Спаллетти с президентом неаполитанцев Аурелио Де Лаурентисом.

О том, что 64-летний Лучано Спаллетти после окончания сезона покинет пост главного тренера «Наполи», сообщил целый ряд медиаресурсов, таких как Coggiere dello Sport, L'Equipe, Sky Sports. Все они напоминают, что после воскресного матча 36-го тура чемпионата Италии, в котором неаполитанцы победили — 3:1 — финалиста Лиги чемпионов «Интер», Спаллетти уже, по сути, намекнул на возможность ухода, отказавшись подтвердить, что летом остается в команде, и сказав, что уже «принял решение» по поводу своего будущего и менять его не собирается. Источники изданий утверждают, что решение заключается в немедленном расставании с «Наполи».

Это крайне неожиданная новость, учитывая контекст. Лучано Спаллетти — очень известный тренер, имеющий в послужном списке немало заметных достижений. В этот перечень входят и два золота чемпионата России, которые он завоевал в 2010 и 2012 годах с «Зенитом». Спаллетти довольно долго и успешно работал в петербургском клубе. Но именно на завершающийся сезон пришелся явный карьерный взлет наставника-ветерана.

«Наполи» Лучано Спаллетти возглавил в 2021 году. В дебютном неаполитанском сезоне он финишировал со своим новым клубом третьим



Под руководством Лучано Спаллетти «Наполи» выиграл первое с 1990 года золото чемпионата Италии

ФОТО CIRO DE LUCA / REUTERS

в национальном первенстве, а во втором — совершил с ним грандиозный прорыв. «Наполи» впервые с 1990 года добыл золото итальянского чемпионата. При этом важно, в какой стилистике он его обеспечил. Команда Лучано Спаллетти имела подавляющее преимущество в стабильности над всеми конкурентами, а за два тура до финиша турнира ее отрыв от занимающего второе место «Лацио» составляет 18 очков. Перед стартом сезона настолько явное доминирование какого-то из клубов невозможно было представить.

А качество игры «Наполи» полностью соответствует его показателям. Неаполитанский футбол в последние месяцы постоянно заслуживал комплименты от ведущих экспертов за трендовость и яркость. А целый ряд футболистов клуба, например форварды Виктор Осимхен и Хвича Кварацхелия, при Лучано Спаллетти резко прибавили в стоимости и привлекли интерес со стороны европейских футбольных грандов.

Неординарности истории добавляет тот факт, что новостей о том, что Лучано Спаллетти готов пригласить какой-то из этих гигантов, весной не появлялось. Более того, источники, анонсирующие его отставку, утверждают, что итальянский специалист захотел просто отдохнуть от футбола в течение года, прежде чем приступить к рассмотрению поступающих ему предложений.

RMC Sport, объясняя поступок тренера, в качестве основной версии выдвигает «сложные» отношения Лучано Спаллетти с президентом «Наполи» Аурелио Де Лаурентисом. По его данным, Спаллетти был недоволен некоторыми поступками топ-менеджера клуба, в частности предложением о продлении его контракта без дополнительных переговоров по условиям соглашения.

Таким образом, в ближайшее время перед «Наполи» встанет непростая задача по поиску достойного преемника Лучано Спаллетти на фоне вполне вероятного ухода ряда лидеров. Тот же RMC Sport, перечисляя возможных кандидатов на освобождающуюся должность, называет имена Джан Пьеро Гасперини, Рафаэля Бенитеса, Тиагу Мотты.

Алексей Доспехов

ПРОЦЕССЫ

Полиция Испании взялась за расистов

Национальная полиция Испании задержала трех человек за расистские оскорбления в адрес бразильского игрока мадридского футбольного клуба «Реал» Винисиуса. Об этом правоохранительные органы сообщили в Twitter.

«Полиция задержала в Валенсии трех молодых людей за поведение

расистского характера в воскресенье на матче между «Валенсией» и «Реалом», — говорится в публикации.

21 мая «Реал» на выезде со счетом 0:1 уступил «Валенсии». Перед игрой и во время матча болельщики хозяев выкрикивали расистские оскорбления в адрес Винисиуса. В конце матча бразилец показал болельщикам жест, намекающий на возможный вылет «Валенсии» из высшего дивизиона

чемпионата Испании, после чего получил красную карточку и был удален с поля. Мадридский клуб обратился в испанскую прокуратуру с требованием расследовать расистские оскорбления в адрес бразильского игрока.

Во вторник также стало известно о задержании в Мадриде четырех человек, которые в январе повесили на мосту куклу в футболке Винисиуса. ТАСС



ЛЕС ВСЕЛИЛСЯ

ПОЧЕМУ ПАДАЕТ
ЭКСПОРТ
ЛЕСОМАТЕРИАЛОВ
ИЗ РОССИИ

12

**СЛЕДИМ
ЗА ПОТОЛКОМ**

АМЕРИКАНСКОГО
ГОСДОЛГА

15

**УЧИМСЯ
НА ПОБЕДАХ
И ОШИБКАХ**

ОТЦОВ РОССИЙСКИХ ГКО

30

**ОЦЕНИВАЕМ
ИСТОРИЮ**

НА ВЕС ЗОЛОТА

38

**КАК ПОЛУЧИТЬ
766% ДОХОДА**

УЗНАЕМ НА РОССИЙСКОМ
ИНВЕСТИЦИОННОМ
ЧЕМПИОНАТЕ

42

**КАК НАБИТЬ
КВАРТИРЕ ЦЕНУ**

ВЫПЫТЫВАЕМ
У ХОУМСТЕЙДЖЕРОВ

46

**ИЩЕМ
ПРИКЛЮЧЕНИЙ**

В ПАРКАХ РАЗВЛЕЧЕНИЙ

51

**ПОКУПАЕМ
ДИНОЗАВРОВ**

ЦЕЛИКОМ И ПО КОСТЯМ



SberPay — оплата без карты, мгновенно и где угодно



Подробнее о SberPay

более 80 млн пользователей

и 4 удобных способа оплаты



По QR-коду

Любым телефоном,
со счёта любого банка



Онлайн

Зелёной кнопкой SberPay –
в пару кликов, без ввода
реквизитов карты



Телефоном

Одним касанием, как раньше –
разблокировав Android
и приложив его к терминалу



Улыбкой

В терминалах с камерами –
по биометрии, без карты
и телефона



Начисляем бонусы СберСпасибо за любые покупки со SberPay

ИГРА НА ДЕНЬГИ



МИХАИЛ МАЛУХИН
выпускающий редактор

К весне число россиян, обладающих брокерским счетом, превысило 24 млн человек. Много это или мало? Это каждый 6-й россиянин или каждый 4-й гражданин трудоспособного возраста. Впрочем, никто не мешает открывать счета пенсионерам и безработным. Другое дело, почему и как люди хотят играть на бирже. Для одних это азартный аттракцион, где есть шанс за счет удачных спекуляций повысить свое благосостояние. За минувший год эту армию пополнили те, кто недоволен упавшими ставками по банковским вкладам и желает значительно приумножить свои сбережения. И пусть сегодня на бирже нет таких финансовых аттракционов, как ГКО, 30 лет назад позволявшие заработать 100, 200 и 300% от вложенных, но, как и тогда, велик шанс свои деньги на бирже потерять. Для других это ежедневная напряженная работа. В этом случае люди не надеются на удачу и «авось», да и простого изучения опыта успеха финансистов уровня Фреда Коха или анализа рейтинга финансовых инструментов недостаточно. Как любая серьезная работа, работа инвестора требует квалификации. Этой теме мы отводим отдельную статью в нашем номере. Тонкостям инвестиций в недвижимость мы посвятили статьи о хомстейджинге и аренде квартир в Москве. Любителям же аттракционов предлагаем потратить деньги на отдых — провести время в одном из российских парков развлечений.

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

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

СЕРГЕЙ ВИШНЕВСКИЙ –
ДИРЕКТОР ФОТОСЛУЖБЫ

ВЛАДИМИР ЛАВИЦКИЙ –
ДИРЕКТОР «ИЗДАТЕЛЬСКОГО СИНДИКАТА»

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

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

ФОТО НА ОБЛОЖКЕ: АНАТОЛИЙ ЖДАНОВ

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

УЧРЕДИТЕЛЬ: АО «КОММЕРСАНТЪ»

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

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

ТИРАЖ: 51000
БЕСПЛАТНО

16+

В ЭТОМ НОМЕРЕ

ЦЕНА СЛОВ

6

СТЕКЛЯННЫЙ ПОТОЛОК

БАЙДЕН ОТМЕНИЛ ВИЗИТ В АВСТРАЛИЮ ИЗ-ЗА ПОТОЛКА ГОСДОЛГА

ТРЕНД

8

МИНФИН ПОДСТРАХОВАЛСЯ

В МАЕ ОН ВЕРНУЛСЯ К ПРАКТИКЕ РАЗМЕЩЕНИЙ ГОСОБЛИГАЦИЙ С ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКОЙ

ТЕМА НОМЕРА

10

ЛЕС ИЗ РОССИИ ЗАДЕРЖИВАЕТСЯ

ЕГО ЭКСПОРТ ПРОДОЛЖАЕТ ПАДАТЬ

БОЛЬШИЕ ДЕНЬГИ

12

И НЕВОЗМОЖНОЕ ВОЗМОЖНО

К ЧЕМУ ПРИВЕДЕТ БИТВА ЗА ПОТОЛОК ГОСДОЛГА США

15

РЫНКУ ГКО – 30 ЛЕТ

КАК ВНУТРЕННИЙ ДОЛГ МЕНЯЛ РОССИЙСКУЮ ФИНАНСОВУЮ СИСТЕМУ

18

СИСТЕМНАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ ПОДДЕРЖКИ

КАК ИНСТРУМЕНТЫ ВЭБ.РФ ОТВЕЧАЮТ НА ВЫЗОВЫ ВРЕМЕНИ

20

ИНВЕСТОРЫ НАПУГАНЫ БАНКРОТСТВАМИ

УПРАВЛЯЮЩИЕ ВЫБИРАЮТ РЫНКИ,
МЕНЕЕ ВСЕГО ПОСТРАДАВШИЕ ОТ АМЕРИКАНСКОГО БАНКОВСКОГО КРИЗИСА

ВЕЛИКИЕ ФИНАНСИСТЫ

22

МИЛЛИОННЫЙ КРЕКИНГ

КАК ИНЖЕНЕР-ХИМИК СТАЛ ОЛИГАРХОМ

СВОИ ДЕНЬГИ

28

УПРАВЛЯЮЩИЕ ПОКАЗАЛИ КЛАСС

САМЫЕ ВЫГОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ МАЯ ПО ВЕРСИИ «ДЕНЕГ»

30

ДРЕВНЕЙШИЙ ИЗ ДРАГОЦЕННЫХ

ПОЧЕМУ ЗОЛОТО ЦЕНИТСЯ ВСЕ ДОРОЖЕ

31

«МЫ ВЫСТРАИВАЕМ СВОИ ПРОДУКТЫ И СЕРВИСЫ ВОКРУГ КЛИЕНТА»

ЧТО ТАКОЕ КЛИЕНТОЦЕНТРИЧНОСТЬ, «ДЕНЬГАМ» РАССКАЗАЛ СТАРШИЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ,
РУКОВОДИТЕЛЬ БЛОКА «РАЗВИТИЕ КЛИЕНТСКОГО ОПЫТА В2С» СБЕРБАНКА НИКОЛАЙ ВАСЁВ

32

ЦБ ВЫСТУПАЕТ ЗА ВОЗДЕРЖАНИЕ

НЕ ТОЛЬКО БРОКЕРАМ, НО И УК МОГУТ ОГРАНИЧИТЬ ПРИМЕНЕНИЕ ИНОСТРАННЫХ АКТИВОВ

35

БЕЗ НАЛОГА, БЕЗ САНКЦИЙ

СЕМЕЙНЫЕ КАПИТАЛЫ ТРАНСФОРМИРУЮТСЯ В ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ ВАРИАНТ FAMILY OFFICE В ФОРМЕ ЗПИФ

36

ИНВЕСТИЦИИ НА ДОВЕРИИ

СРЕДСТВА ЧАСТНЫХ КЛИЕНТОВ АКТИВНО ИЩУТ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ

38

«В ТУРНИРЕ НЕТ ПРОИГРАВШИХ, НО ПРИ ЭТОМ ТЫ МОЖЕШЬ ВЫИГРАТЬ»

КАК ЛИДЕРЫ РОССИЙСКОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ЧЕМПИОНАТА ЗАРАБОТАЛИ ДО 766% ДОХОДНОСТИ

40

БАНКИ ОТКРЫВАЮТ КАРТЫ

БАНКОВСКИЕ КАРТЫ МЕНЯЮТСЯ ВМЕСТЕ С РЫНКОМ, А НА НЕМ ЗА ПОСЛЕДНИЙ ГОД ПРОИЗОШЛИ
ГЛОБАЛЬНЫЕ ПЕРЕМЕНЫ. РАССКАЗЫВАЕТ ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ ГАЗПРОМБАНКА
МАРИНА КУДРЯВЦЕВА

41

АРЕНДАТОРЫ РЕЖУТ БЮДЖЕТЫ

ЗАПРОСЫ НА АРЕНДУ КВАРТИР В МОСКВЕ ВЫРОСЛИ, А ВОЗМОЖНОСТЬ ПЛАТИТЬ ЗА НЕЕ – НЕТ

42

КВАРТИРАМ ПРИДАЮТ УСКОРЕНИЕ

ПРОДАТЬ ЖИЛЬЕ НА «РЫНКЕ ПОКУПАТЕЛЯ» ПОМОГАЕТ ХОУМСТЕЙДЖИНГ

44

ПРОДУКТОВЫЙ ЗАКАЗ

РОССИЯНЕ ПОВЕРИЛИ В ОНЛАЙН-ПОКУПКУ ПРОДУКТОВ

46

ДЕД МОРОЗ И ДРУГИЕ ЛЕТНИЕ АТТРАКЦИОНЫ

СКОЛЬКО СТОИТ ОТДЫХ В ТЕМАТИЧЕСКИХ ПАРКАХ РОССИИ

48

ПРОИЗВОДИТЕЛИ УШЛИ, МАШИНЫ ОСТАЛИСЬ

ГДЕ ИСКАТЬ ЗАПЧАСТИ К ИНОМАРКАМ

STORY

51

МИЛЛИОНЕРЫ ЮРСКОГО ПЕРИОДА

ИЛИ СКОЛЬКО СТОЯТ ДИНОЗАВРЫ



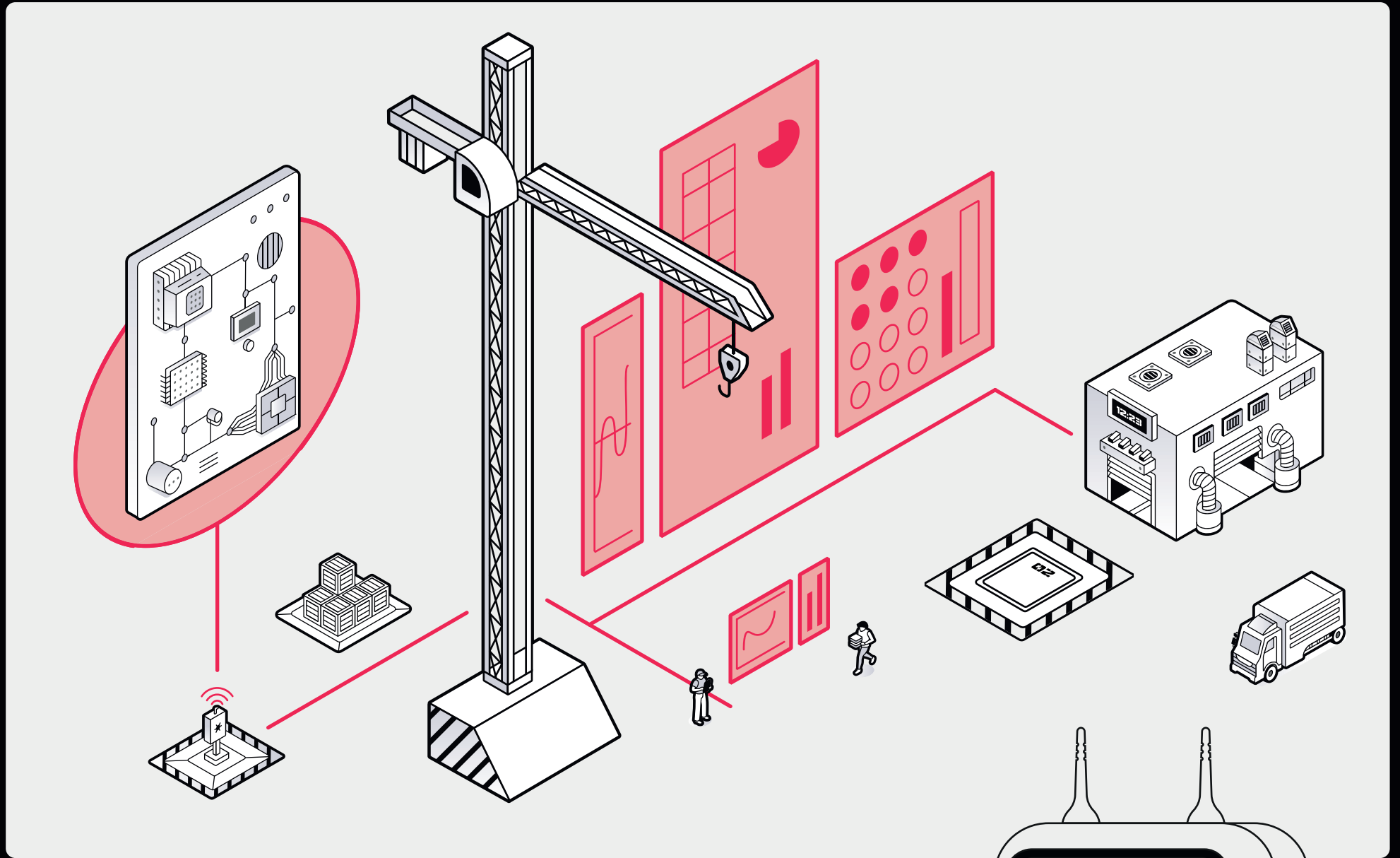
проектные цифровые
решения для снижения
финансовых затрат



мониторинг
и удалённое
управление



проектные цифровые
решения на AI
и нейросети



города



склады



ЖКХ



здания



строительный сектор



магазины, ритейл сети



транспорт



FMCG сектор



производства



СТЕКЛЯННЫЙ ПОТОЛОК

Президент США Джо Байден отменил намеченный на 24 мая визит в Австралию для участия в саммите QUAD из-за проблем с согласованием нового потолка американского госдолга. Впрочем, премьер Австралии Энтони Албаниз 17 мая — в день отлета американского президента на саммит G7 в Хиросиму — заверил, что ради такого дела саммит QUAD в полном составе прибудет на встречу с Байденом в Японию. Члены G7 также с пониманием относятся к тревогам Байдена, учитывая, что только у Японии в американских казначейских бумагах более \$1 трлн.

Министр финансов США Джанет Йеллен в мае напугала глобальные рынки американским дефолтом «со всеми вытекающими», если республиканцы, настаивающие на сокращении госбюджета, не договорятся с демократами. Потолок американского госдолга с 1960 года поднимался уже 78 раз. Мало кто верит, что его не поднимут вновь (Байден пообещал это сделать и без одобрения Конгресса, ссылаясь на 14-ю поправку к Конституции). Но, памятуя об угрозе технического дефолта в подобной ситуации при Бараке Обаме в 2011 году и о снижении долгосрочного кредитного рейтинга США с максимального уровня AAA до AA+ агентством Standard & Poor's, инвесторы выводят средства с американских площадок, а партнеры США переходят на взаиморасчеты в национальных валютах в обход доллара •

ЗАМПРЕД ЦБ РФ
ОЛЬГА ПОЛЯКОВА
(НА КОНФЕРЕНЦИИ РБК)

«ПЕРВЫЕ МЕСЯЦЫ ТЕКУЩЕГО ГОДА ДАЮТ НАМ ОСНОВАНИЯ ПОЛАГАТЬ, ЧТО УЖЕ К КОНЦУ ЭТОГО ГОДА БАНКОВСКИЙ СЕКТОР МОЖЕТ ВЫЙТИ НА ПОКАЗАТЕЛИ ПОРЯДКА 1,9 ТРЛН РУБ. ИЛИ ДАЖЕ БОЛЕЕ, ЧТО СОПОСТАВИМО С ПРИБЫЛЬЮ ЗА 2021 ГОД».

ГЛАВА МИНФИНА США
ДЖАНЕТ ЙЕЛЛЕН
(В ПИСЬМЕ КОНГРЕССМЕНАМ)

«АНАЛИЗ ПОСЛЕДНИХ ПОСТУПЛЕНИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫХ НАЛОГОВ ПОКАЗАЛ, ЧТО, ПО САМОЙ ОПТИМИСТИЧНОЙ ОЦЕНКЕ, МЫ НЕ СМОЖЕМ ПРОДОЛЖАТЬ ВЫПОЛНЯТЬ ВСЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПРАВИТЕЛЬСТВА К НАЧАЛУ ИЮНЯ, ВОЗМОЖНО, УЖЕ К 1 ИЮНЯ, ЕСЛИ КОНГРЕСС ДО ЭТОГО ВРЕМЕНИ НЕ ПОВЫСИТ ИЛИ НЕ ПРИОСТАНОВИТ ДОЛГОВОЙ ЛИМИТ».

ГЛАВА ФРС
ДЖЕРОМ ПАУЭЛЛ
(НА ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ РЕГУЛЯТОРА)

«УСЛОВИЯ В ЭТОМ СЕКТОРЕ (БАНКОВСКОМ.— „ДЕНЬГИ“) СУЩЕСТВЕННО УЛУЧШИЛИСЬ С НАЧАЛА МАРТА, БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА США НАДЕЖНАЯ И УСТОЙЧИВАЯ».

27 апреля

ЦЕНА АКЦИЙ КРУПНЕЙШИХ БАНКОВ НА МОСБИРЖЕ ВЫРОСЛА НА 2-3%

1 мая

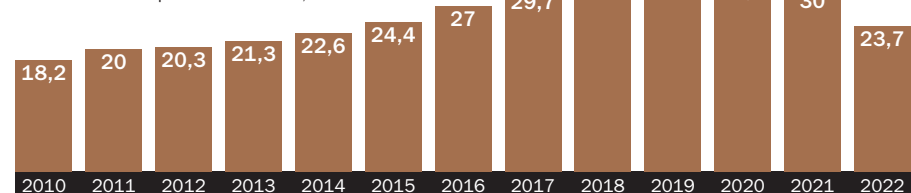
ДОХОДНОСТЬ АМЕРИКАНСКИХ КАЗНАЧЕЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ ВЫРОСЛА НА 14 Б.П., ДО 3,57%

4 мая

ИНДЕКС S&P500 FINANCIALS ВЫРОС НА 2%, ДО 563,4 ПУНКТА

ЭКСПОРТ ХВОЙНЫХ И ЛИСТВЕННЫХ ПИЛОМАТЕРИАЛОВ ИЗ РОССИИ (МЛН КУБ. М)

Источник: ежемесячный ценовой обзор «Рынок пиломатериалов в России», WhatWood.



ЛЕС ПОВОРАЧИВАЕТ НА ВОСТОК

Экспорт леса из России в первом квартале этого года продолжил снижаться. Как сообщил Рослесинфорг, отгрузки за рубеж пиломатериалов упали на 20,9%, до 4,5 млн кубометров. Речь прежде всего о доске и брусе из сосны, ели и лиственницы. В прошлом году экспорт упал на 20,8%, до 23,3 млн кубометров. После эмбарго сократились до нуля поставки в Европу, на которую приходилось почти 20% экспорта. Более половины отгрузок пришлось на Китай. Вторым крупнейшим покупателем лесопромышленной продукции из России был Узбекистан, импортировавший 1,9 млн кубометров пиломатериалов.

КАК МЕНЯЛСЯ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ США (\$ ТРЛН)

Источники: Statista.com, Usdebtclock.org.



СБУДЕТСЯ ЛИ ПРОРОЧЕСТВО ЙЕЛЛЕН

В середине мая министр финансов США Джанет Йеллен в очередной раз направила письмо лидерам Конгресса с предупреждением: «Мы по-прежнему считаем, что Министерство финансов, скорее всего, окажется не в состоянии удовлетворять все обязательства правительства, если Конгресс не примет меры по повышению или приостановке действия потолка госдолга к началу июня и потенциально к 1 июня». Фактически номинальный потолок госдолга в \$31,4 трлн был преодолен еще в феврале. По данным Usdebtclock.org, 18 мая он перевалил за \$31,79 трлн.



ГЛАВА ЕЦБ
**КРИСТИН
ЛАГАРД**
(В ИНТЕРВЬЮ
ЯПОНСКОЙ ГАЗЕТЕ NIKKEI)

«МЫ ДЕЙСТVOВАЛИ
ОЧЕНЬ РЕШИТЕЛЬНО
В БОРЬБЕ С ИНФЛЯЦИЕЙ.
ТЕМ НЕ МЕНЕЕ НАМ НУЖНО
СДЕЛАТЬ БОЛЬШЕ».

МИНИСТР ЭНЕРГЕТИКИ США
**ДЖЕННИФЕР
ГРЭНХОЛМ**

(НА СЛУШАНИЯХ
В ПАЛАТЕ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ)

«ЭТА САНКЦИОНИРОВАННАЯ
КОНГРЕССОМ ПРОДАЖА 26 МЛН
БАРРЕЛЕЙ БУДЕТ ЗАВЕРШЕНА
К ИЮНЮ, И ИМЕННО В ЭТОТ МО-
МЕНТ МЫ НАЧЕМ ИСКАТЬ ВОЗ-
МОЖНОСТИ ДЛЯ ПОКУПОК».

КООРДИНАТОР
СТРАТЕГИЧЕСКИХ
КОММУНИКАЦИЙ
В СОВЕТЕ
НАЦИОНАЛЬНОЙ
БЕЗОПАСНОСТИ США



ДЖОН КИРБИ

(НА БРИФИНГЕ В ОТВЕТ
НА ВОПРОС ОБ УНИЧТОЖЕНИИ
АМЕРИКАНСКОЙ ПРС В КИЕВЕ)

«ОЧЕВИДНО, ЧТО ЕСЛИ СИ-
СТЕМЕ PATRIOT БЫЛ НАНЕСЕН
УЩЕРБ, ТРЕБУЮЩИЙ РЕМОН-
ТА ЗА ПРЕДЕЛАМИ УКРАИНЫ,
ТО МЫ, КОНЕЧНО, ПОМОЖЕМ
В ЭТОМ».



ПРЕЗИДЕНТ ТУРЦИИ
**РЕДЖЕП
ТАЙИП
ЭРДОГАН**

(В ОБРАЩЕНИИ К ДЕПУТАТАМ
ПРАВЯЩЕЙ ПАРТИИ)

«ЧЕРНОМОРСКУЮ
ЗЕРНОВУЮ СДЕЛКУ
ПРОДЛИЛИ ЕЩЕ
НА ДВА МЕСЯЦА».

МИЛЛИАРДЕР
ИЛОН МАСК

(В ИНТЕРВЬЮ ТЕЛЕКАНАЛУ CNBC)

«ДУМАЮ, ЭТО (ПОЛНОСТЬЮ БЕСПИЛОТ-
НАЯ СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ TESLA.—
„ДЕНЬГИ“) МОЖЕТ ПРОИЗОЙТИ В ЭТОМ
ГОДУ. МНЕ УЖЕ УДАЛОСЬ НЕСКОЛЬКО
ДНЕЙ ПОПУТЕШЕСТВОВАТЬ ПО БОСТОНУ
НА АВТОМОБИЛЕ TESLA, ЛИШЬ ЗА-
ДАВАЯ МАРШРУТ, С МИНИМАЛЬНЫМИ
ВМЕШАТЕЛЬСТВАМИ В УПРАВЛЕНИЕ».



→ 10 мая → 11 мая → 16 мая → 17 мая →

**КУРС ЕВРО
ВЫРОС НА 0,5%,
ДО \$1,1**

**ЦЕНА НЕФТИ BRENT
ВЫРОСЛА НА 1%,
ДО \$75,56
ЗА БАРРЕЛЬ**

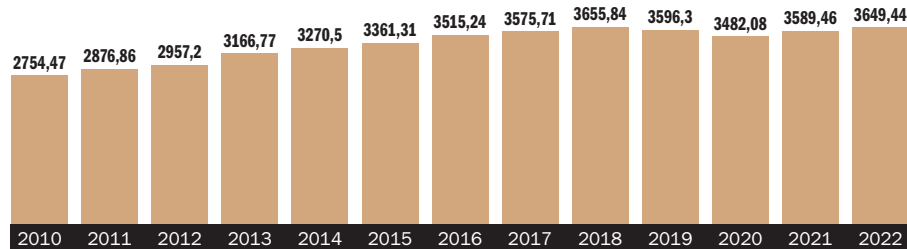
**АКЦИИ RAYTHEON
TECHNOLOGIES
CORPORATION
ПОДЕШЕВЕЛИ НА 1,3%,
ДО \$95,44**

**ЦЕНА ФЬЮЧЕРСА НА
ПОСТАВКУ ПШЕНИЦЫ
УПАЛА НА 3,5%,
ДО 6,4 \$/БУШЕЛЬ**

**АКЦИИ КОМПАНИИ
TESLA ПОДОРОЖАЛИ
НА 4%, ДО \$173,9**

ДИНАМИКА ДОБЫЧИ ЗОЛОТА В МИРЕ (ТОННЫ)

Источник: WGC.



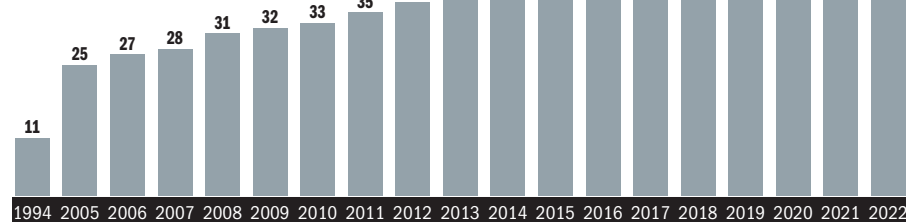
ЗОЛОТА МАЛО НЕ БЫВАЕТ

Запасы золота растут очень медленно. Ежегодно в шахтах добывается примерно 3,5 тыс. тонн, что эквивалентно годовому приросту на 2%, отмечается в обзоре World Gold Council. По данным аналитиков, за всю историю было добыто около 209 тыс. тонн благородного металла, причем две трети объема — с 1950 года. По словам экспертов, весь этот объем образно образует куб со стороной всего 22 м и стоит \$12 трлн. Основная часть (95,5 тыс. тонн) золота приходится на ювелирные изделия. В виде слитков и монет хранится около 35,7 тыс. тонн. Мировые банковские резервы оцениваются в 35,7 тыс. тонн. Все физически обеспеченные золотые ETF удерживают менее 3,5 тыс. тонн. Остальная часть приходится на промышленную продукцию и активы финансовых учреждений (31,1 тыс. тонн).

О ДРУГИХ ТАЙНАХ ЗОЛОТА ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ДРЕВНЕЙШИЙ ИЗ ДРАГОЦЕННЫХ» НА СТРАНИЦЕ 30.

**ЧИСЛО ЛЕГКОВЫХ МАШИН
В РОССИИ (МЛН ШТ.)**

Источник: «Автостат».



АВТОМОБИЛЕЙ СТАЛО МЕНЬШЕ

В прошлом году впервые за все время наблюдений «Автостатом» число автомобилей в России снизилось. По состоянию на январь 2023 года было зарегистрировано 45,3 млн автомобилей. Это на 0,4% меньше, чем в январе 2022 года (45,5 млн). Сокращение произошло прежде всего с официальным уходом крупных автопроизводителей с российского рынка, как следствие — с сокращением продаж. Впрочем, по сравнению с показателями десятилетней давности прирост числа машин в стране составил почти четверть, а если сопоставлять показатели 2005 года, то увеличение произошло двукратное.

КАК РЕШИТЬ ВОПРОСЫ ТЕХОБСЛУЖИВАНИЯ ИНОМАРОК, ЧИТАЙТЕ В СТАТЬЕ «ПРОИЗВОДИТЕЛИ УШЛИ, МАШИНЫ ОСТАЛИСЬ» НА СТРАНИЦЕ 48.

МИНФИН ПОДСТРАХОВАЛСЯ

В МАЕ ОН ВЕРНУЛСЯ К ПРАКТИКЕ РАЗМЕЩЕНИЙ ГОСОБЛИГАЦИЙ С ПЛАВАЮЩЕЙ СТАВКОЙ

В условиях дефицита бюджета Минфин внес изменения в тактику привлечения заимствований. В мае министерство предложило инвесторам кроме классических ОФЗ с постоянным купоном и плавающим номиналом облигации с плавающей ставкой. Этот шаг позволит не только исполнить план по заимствованию на этот год, но и в случае необходимости перевыполнить его. Активное размещение таких бумаг может снизить давление с долгосрочных классических ОФЗ, что позитивно скажется на их цене.

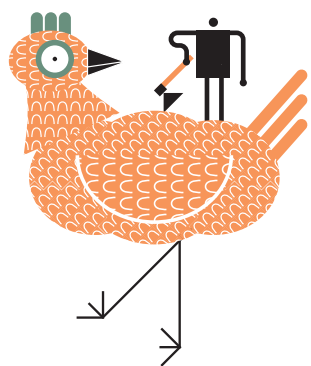


В первые четыре месяца года министерство еженедельно размещало долгосрочные ОФЗ с постоянным купоном (ОФЗ-ПД), два раза в месяц разбавляя их ОФЗ с плавающим номиналом (ОФЗ-ИН). Минфину удалось занять по итогам первого квартала 738 млрд руб., то есть менее 87% от квартального плана (850 млрд руб.). В апреле ситуация не улучшилась, за месяц министерству удалось занять лишь 226 млрд руб., что на 10% выше показателя марта, но на четверть меньше плановой величины в 309 млрд руб. (из расчета, что во втором квартале в среднем в неделю Минфин должен занимать 77,25 млрд руб.).

Апрельское отставание от плана может быть связано со снижением спроса на ОФЗ-ПД со стороны системно значимых кредитных организаций (СЗКО). По оценкам ЦБ, в прошлом месяце СЗКО выкупили на аукционах ОФЗ лишь 9% всего объема размещений, в марте на них приходилось 60,5%, а в феврале — 65,6%. «Низкий спрос на ОФЗ со стороны кредитных организаций может быть обусловлен тем, что банки стремятся ограничить свой процентный риск (доля краткосрочных пассивов по-прежнему превышает 80%), наращивая более краткосрочное корпоративное кредитование по плавающим ставкам», — отмечает в майском «Обзоре рисков финансовых рынков» ЦБ.

Главный аналитик Совкомбанка Михаил Васильев обращает внимание, что на фоне повышенных госрасходов дефицит бюджета за январь—апрель вырос до 3,4 трлн руб., тогда как по итогам первого квартала составлял 2,4 трлн руб. То есть дефицит уже выше величины, заложенной на этот год (2,9 трлн руб.). «Минфин в основном задействовал средства ФНБ для финансирования дефицита бюджета. Хотя чиновники всегда подчеркивали, что предпочитают займы на долгом рынке с целью сберечь средства ФНБ», — отмечает Михаил Васильев.

В целях активизации спроса министерство впервые с начала года возобновило размещение ОФЗ с плавающей ставкой (ОФЗ-ПК — флоатеры). 2 мая инвесторам был предложен новый выпуск ОФЗ-ПК объемом 750 млрд руб., спрос на который составил 260,7 млрд руб. В итоге выпуск был размещен в объеме 75,5 млрд руб. по средневзвешенной цене — 96,57% от номинала. Это максимальный объем привлечений в рамках одного аукциона в этом году. «Покупка флоатеров сейчас выглядит вполне логичной



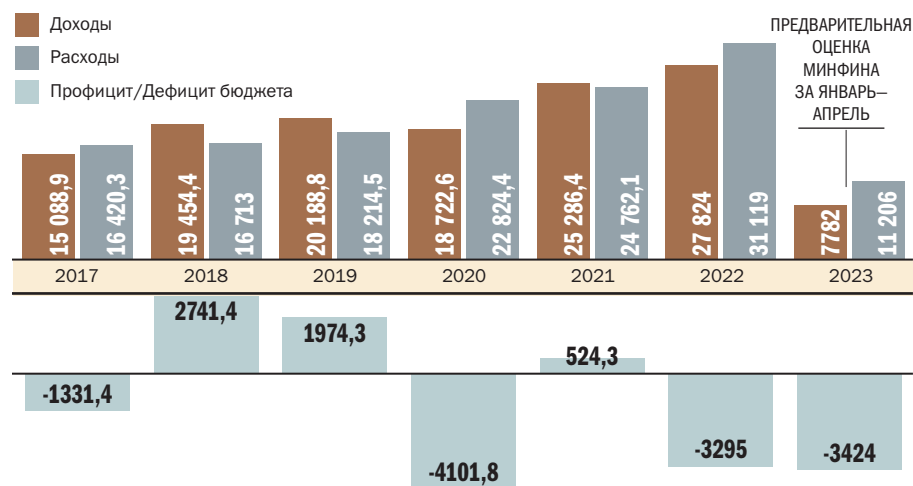
ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Александр Коряков**



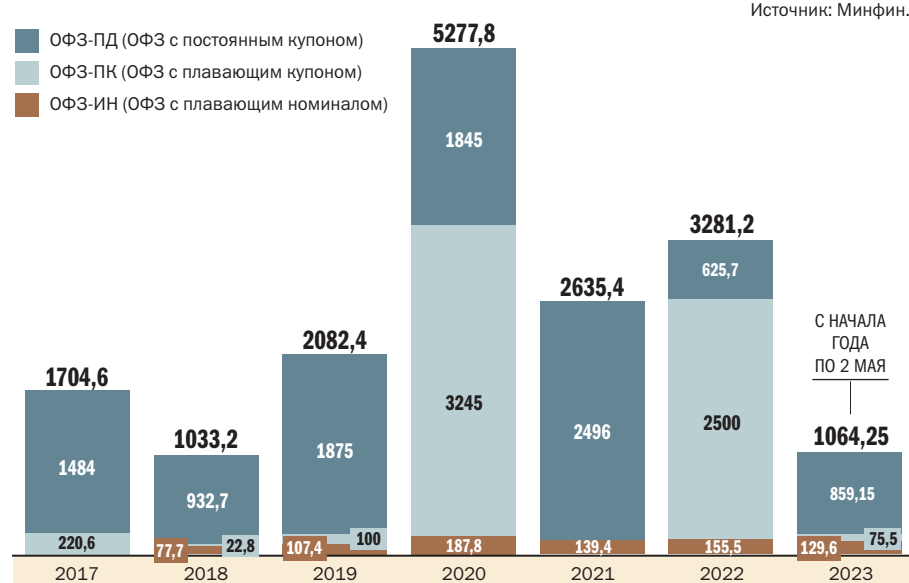
на фоне все более частых заявлений со стороны ЦБ о возможном повышении ключевой ставки», — считает руководитель направления анализа рынка облигаций инвестиционного банка «Синара» Александр Афонин.

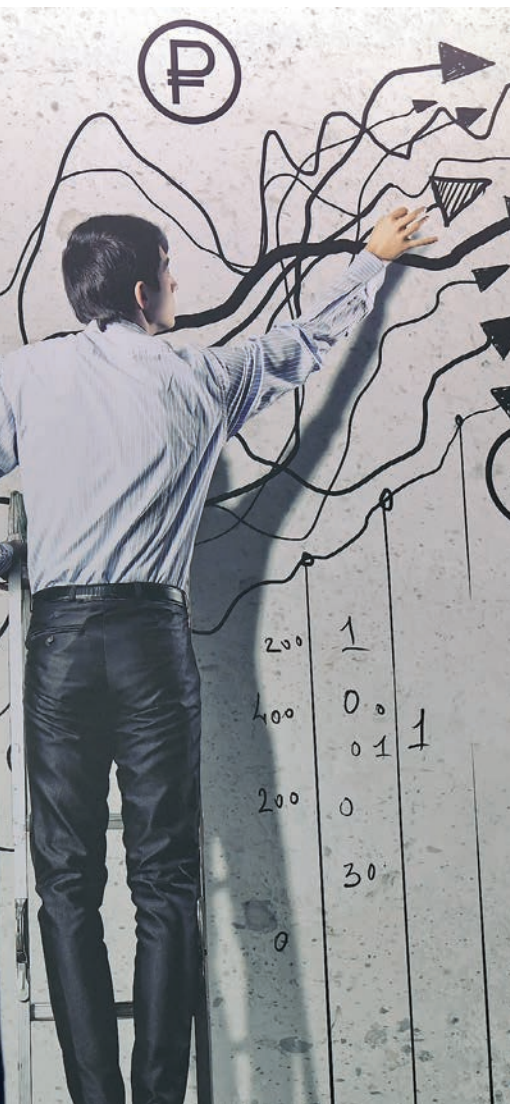
Размещение флоатеров позволяет Минфину привлечь большой объем средств по более низким ставкам в сравнении с классическими ОФЗ. С начала этого года Ruopia находится в диапазоне 6,8–7,6% годовых, тогда как доходности ОФЗ с фиксированной ставкой купона срочностью 10–12 лет составляют 10,5–10,8% годовых. «Минфин, как заемщик, стремится, во-первых, размещать свои бумаги на возможно более долгий срок для

ИСПОЛНЕНИЕ ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА (МЛРД РУБ.)



КАК МИНФИН ЗАНИМАЕТ НА ВНУТРЕННЕМ ДОЛГОВОМ РЫНКЕ (МЛРД РУБ.)





АЛЕКСАНДР КОРЯКОВ

уменьшения рисков рефинансирования и, во-вторых, по возможности уменьшать свои процентные риски, размещая бумаги с фиксированным купоном», — поясняет руководитель отдела аналитики долгового рынка «Ренессанс Капитала» Алексей Булгаков. «Оборотной стороной может оказаться рост нагрузки на бюджет, если ставки все-таки пойдут вверх», — полагает руководитель направления DCM департамента корпоративных финансов «Цифра брокер» Максим Чернега.

Этот инструмент позволяет Минфину привлекать большие объемы средств для финансирования бюджета даже в непростых рыночных условиях. Так, в пандемийном 2020 году и в году минувшем при суммарном объеме размещений ОФЗ за год 5,28 трлн руб. и 3,28 трлн руб. на ОФЗ-ПК пришлось 3,2 трлн руб. и 2,5 трлн руб. соответственно. Основными покупателями выступали крупные банки, для которых критичны процентные риски, о чем говорят объемы размещений. Например, на последнем аукционе таких бумаг в декабре 2022 года спрос превышал 437 млрд руб., а объем размещения составил 250 млрд руб. В середине ноября за один аукцион Минфин смог привлечь 750 млрд руб. Раз-

мещение флоатеров поможет Минфину выполнить свою программу более равномерно, без резких всплесков, как это было в конце прошлого года, считает Александр Афонин.

По мнению Михаила Васильева, в ближайшие месяцы Минфин будет консервативно предлагать флоатеры, классические ОФЗ и инфляционные бумаги, отсекают агрессивные заявки и размещать ОФЗ по 75–100 млрд руб. в неделю. Однако в случае роста дефицита бюджета активность размещений может вырасти. В Совкомбанке полагают, что дефицит бюджета по итогам года может превысить 4,5 трлн руб. «В этом сценарии Минфин может во втором полугодии увеличить объемы размещений флоатеров до 150–300 млрд руб. в неделю, нарастив дисконт по цене на аукционах ОФЗ», — считает Михаил Васильев.

Предложение ОФЗ-ПК позитивно для всего рынка госбумаг, так как может снизить давление с классической суверенной кривой доходности, особенно с долгосрочного ее участка. «В случае продолжения регулярных первичных размещений флоатеров, вероятно, возможно умеренное сужение спреда между доходностями коротких и длинных ОФЗ с фиксирован-

ном купоном с нынешних рекордных значений (спред между однолетними и десятилетними ОФЗ сейчас составляет около 300 б. п.), но он все равно останется очень большим по историческим меркам, поскольку проблема недостатка «естественных носителей процентных рисков» на российском финансовом рынке никуда не делась», — говорит Алексей Булгаков.

Динамика долгосрочных ставок будет во многом зависеть от политики ЦБ, риторика представителей которого заметно ужесточилась с начала года. В частности, глава Банка России Эльвира Набиуллина полагает, что вероятность повышения ключевой ставки высока как никогда. «Несмотря на то что инфляция укладывается в целевые показатели, ЦБ постоянно апеллирует к рискам ее роста и грозит повысить ставку, если вдруг появятся признаки реализации этих рисков. Соответственно, эти опасения держат рынок в напряжении», — отмечает Максим Чернега. По его мнению, возможное повышение ключевой ставки на 0,25–0,5 п. п. уже заложено в ценах, если же со стороны ЦБ последуют сигналы более мягкого характера, корректировка ставок на 1–1,5 п. п. выглядит вполне возможной и закономерной ●



КАКОЙ ДОЛГ ВЫБРАТЬ

ЕКАТЕРИНА ГОРБУНОВА,

портфельный управляющий инвестиционной группы «Тринфиго»

По итогам апреля количество частных лиц на Мосбирже обновило максимум, превысив 25 млн, за четыре месяца текущего года прирост составил 9%. При этом количество активных клиентов, которые совершили хотя бы одну сделку в течение месяца, осталось на уровне апреля. Учитывая, что период высоких ставок по банковским депозитам подошел к концу, можно предположить, что потенциальные инвесторы раздумывают о начале работы на рынке ценных бумаг и ищут удачную точку входа. В 2022 году российский внутренний рынок облигаций преподнес многим сюрприз, показав лучшие результаты по сравнению с прочими рынками. На фоне снижения вложений в акции на 43%, вложений в доллар и евро на 5% и 10% инвестиции в локальные облигации оказались в плюсе. Совокупный индекс российских облигаций прибавил более 5%, индексы корпоративных облигаций и субъектов

РФ за год выросли более чем на 8%. Наибольшую годовую отдачу от вложений (+17%) получили инвесторы в ОФЗ с индексированным номиналом (ОФЗ-ИН). Относительно невысокая зависимость российского рынка от иностранных участников придает определенную стабильность локальным ценным бумагам. Особенно защищенными от внешней конъюнктуры выглядят корпоративные и субфедеральные облигации, где доля иностранцев минимальна. В 2022 году из-за ограничений произошло трехкратное сокращение участия зарубежных инвесторов. На конец марта 2023 года вложения нерезидентов в ОФЗ опустились до 9,5%, что стало минимальным значением с августа 2012 года.

Частные инвесторы воспользовались уходом иностранцев для усиления своих позиций на долговом рынке. За прошлый год доля физлиц на вторичных торгах облигаций удвоилась, поднявшись до 26%. За четыре месяца 2023 года на частных лиц приходилось уже более трети объема вторичных торгов (35%), что обусловлено в том числе перетоком средств с рынка акций, серьезнее пострадавшего от распродаж в 2022 году, а также неопределенностью с выплатой дивидендов.

В условиях снижения спроса на первичных аукционах по размещению ОФЗ, где ранее до 70% выпусков выкупалось иностранцами, Минфину России пришлось предоставлять ощутимую премию ко вторичному рынку. Кривая гособлига-

ций приобрела нетипично высокий уровень наклона, доходность на длинном конце превысила 10,7% годовых. Для долгосрочных инвесторов такие доходности оказываются привлекательными при прогнозируемом уровне инфляции в 4,5–6,5% в 2023 году и 4% в 2024–2025 годах. Однако ожидания возможного расширения программы заимствования Минфин и высокий уровень геополитической неопределенности остаются факторами, которые необходимо учитывать при формировании портфеля облигаций. Если горизонт инвестирования среднесрочный или краткосрочный, вложения в длинные бумаги могут не дать желаемого результата: высокая дюрация предполагает значительный процентный риск. Краткосрочные гособлигации в середине мая 2023 года предоставляли доходность инвесторам на уровне ключевой ставки Банка России (7,5%), демонстрируя ожидания, что ставка не изменится на ближайшем заседании. Однако низкий уровень текущей инфляции не должен вводить в заблуждение. Вмененная доходность по выпуску ОФЗ-ИН 52002 с погашением в феврале 2028 года уже полгода колеблется в диапазоне 6–7%, отражая повышенный уровень инфляционных ожиданий. Повышение ключевой ставки, которое, вероятнее всего, произойдет на опорном заседании Банка России 21 июля, в большей степени может отразиться на краткосрочных и среднесрочных облигационных выпусках,

поскольку в доходностях этих бумаг ужесточение ДКП пока не заложено. В этих условиях привлекательнее выглядят госбумаги с плавающими купонами. Недавним высоким спросом отмечается на выпуски ОФЗ-ПК (облигации с переменным купоном) на аукционах Минфина. Кроме того, ОФЗ-ИН остаются интересны на срок около года. При формировании собственного инвестиционного портфеля важно учитывать горизонт и цели инвестирования. Диверсификация по срокам и именам остается актуальной при любом варианте развития событий. Если целью инвестора является сохранение средств от инфляции, в портфель лучше подбирать надежные облигации с дюрацией не выше планируемого срока инвестирования, добавляя некоторые корпоративные выпуски эмитентов первого и второго эшелона. Для инвестиций от трех до пяти лет интересны среднесрочные ОФЗ с доходностью 8,6–9,6%, корпоративные облигации первого и второго эшелона добавят портфелю около 1–3% доходности. При больших сроках инвестирования ОФЗ выглядят сейчас привлекательнее в терминах «риск/доходность». Покупка выпусков на первичном рынке целесообразна с точки зрения фиксации повышенного купона на среднесрочную и долгосрочную перспективу. Облигации менее крепкого кредитного качества (третьего эшелона и высокодоходные облигации (ВДО)) в начале этого года показали опережающий рост.

В этом сегменте рынка нужно внимательнее следить за кредитным профилем эмитентов, особенно в ближайшие пару лет. При ухудшении рыночной конъюнктуры таким компаниям бывает не просто рефинансировать свой долг. Выбирая бумаги, следует останавливаться на именах, которые вы хорошо знаете, ограничивать сектор в портфеле, не забывая о диверсификации. Например, в строительном сегменте с доходностью 12–14% годовых можно найти бумаги эмитентов, прошедших проверку кризисом 2008–2009 годов. В рамках диверсификации можно присмотреться к замещающим выпускам корпоративных облигаций, номинированных в иностранной валюте. Это относительно новый инструмент для розничных инвесторов, ставший более доступным благодаря снижению порога входа для инвестирования (от \$1 тыс.). Отсутствие инфраструктурного риска наряду с привлекательным уровнем доходности (7–8,5% в долларах США для облигаций «Газпрома» в зависимости от срочности) делают такие бумаги весьма интересными. Однако важно учитывать фактор конвертации еврооблигаций (так называемые на весы распродаж), способный оказывать давление на цены в первые месяцы торгов этими выпусками. Инвестиции в эти валютные инструменты скорее ориентированы на долгосрочных инвесторов, готовых держать бумаги до погашения, чем на спекулянтов, желающих получить быструю прибыль.

ЛЕС ИЗ РОССИИ ЗАДЕРЖИВАЕТСЯ

ЕГО ЭКСПОРТ ПРОДОЛЖАЕТ ПАДАТЬ

С момента введения западных санкций в отношении российской продукции лесопромышленного комплекса ее производство и экспорт ежемесячно снижаются. Спасти ситуацию компании пытаются за счет перенаправления продукции на Восток, но поставки туда ограничены возможностями железной дороги и ценой логистики. Наращивание внутреннего потребления пиломатериалов и других товаров ЛПК невозможно без роста спроса, которого пока не предвидится. Ситуацию осложняет длительное падение цен. Эксперты не ожидают существенного улучшения конъюнктуры в ближайшее время.



Россия больше года на фоне санкций пытается стабилизировать ситуацию с экспортом лесопромышленной продукции, но пока динамика остается отрицательной. В первом квартале 2023 года поставки пиломатериалов, по данным Рослесинфорга, сократились на 21%. Это соразмерно показателям падения экспорта в целом за 2022 год, но эксперты рассчитывают на постепенное восстановление отгрузок благодаря их переориентации из Европы в Китай.

Экспорт из России основной продукции лесопромышленного сектора в первом квартале 2023 года продолжал снижаться. Как сообщил Рослесинфорг, отгрузки за рубеж пиломатериалов упали на 20,9%, до 4,5 млн кубометров. Речь прежде всего о доске и брусе из сосны, ели и лиственницы. Такая динамика связана прежде всего с введенными в апреле и вступившими в силу в июле санкциями со стороны Евросоюза, который был одним из основных покупателей продукции российского ЛПК. На него приходилось почти 20% всех экспортных поставок. После 10 июля, когда началось действие эмбарго на импорт почти всей продукции российского лесопромышленного комплекса, показатели постепенно сократились до нуля. Другие недружественные страны в первом квартале 2023 года сократили закупки пиломатериалов из России в 6,4 раза, до 271,6 тыс. кубометров. Япония сократила импорт на 47,7%, США — на 40,3%, Корея — на 18,7%.

В 2022 году экспорт упал на 20,8%, до 23,3 млн кубометров. Тогда более половины отгрузок пришлось на Китай, несмотря на сокращение им потребления на 7%, до 13 млн кубометров, из-за коронавирусных ограничений. Вторым крупнейшим покупателем лесопромышленной продукции из России в 2022 году был Узбекистан, импортировавший 1,9 млн кубометров пиломатериалов, что соответствует уровню 2021 года. Эти же страны остались ключевыми потребителями российских пиломатериалов и в первом квартале 2023 года: на них пришлось совокупно свыше 74% всех объемов всего экспорта. Китай закупил 2,88 млн кубометров продукции (рост на 3,5%, доля — 63,6%), Узбекистан — 480 тыс. кубометров (рост на 13,4%, доля — 10,6%).



Кругляк просел

Китай остается ключевым потребителем продукции из необработанной древесины. Речь о кругляке из березы, так как в отношении необработанного или грубо переработанного леса хвойных и ценных лиственных пород (дуб, бук, ясень) с 1 января 2022 года по поручению президента РФ действует запрет на экспорт. Ранее государство постепенно снижало квоты. Сказались на экспорте и европейские санкции. До этого существенные объемы кругляка закупала Финляндия (последние поставки были в первом квартале 2022 года — около 800 тыс. кубометров). В первом квартале 2023 года негативная динамика сохранилась: поставки круглых лесоматериалов за рубеж упали в 2,7 раза, до 586 тыс. кубометров (почти 90% направлены в Китай).

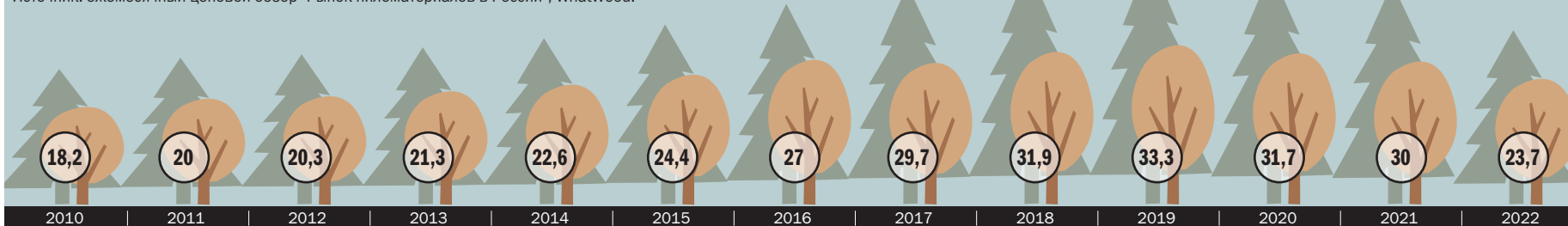
Ограничение экспорта необработанной древесины, по расчетам правительства, должно стимулировать внутреннее потребление этой продукции. И, как уверял в начале года замглавы РЖД Алексей Шило, судя по объемам железнодорожных перевозок, система начала работать. По его словам, перевозки леса для перерабатывающих предприятий Дальнего Востока и Вос-



ТЕКСТ **Ольга Мордюшенко**
ФОТО **Майя Жинкина,**
Эмин Джафаров

ЭКСПОРТ ХВОЙНЫХ И ЛИСТВЕННЫХ ПИЛОМАТЕРИАЛОВ ИЗ РОССИИ (МЛН КУБ. М)

Источник: ежемесячный ценовой обзор «Рынок пиломатериалов в России», WhatWood.





МАРИЯ ЖИЖИНА

точной Сибири выросли более чем на треть. На увеличение внутренней переработки рассчитывают и в Рослесинфорге. На рынке сомневаются в такой возможности: для этого необходимо стимулировать в России спрос на те виды высокомаржинальной продукции, которая раньше направлялась в Европу — фанеру, картон, бумажные мешки и пеллеты. Их потребление в стране ограничено и активного роста не предвидится, отмечают эксперты.

Ценовое пике

В 2022 и в начале 2023 года на рынке пиломатериалов падают цены. Как отмечали в крупнейшей в России лесопромышленной компании Segezha Group, в четвертом квартале прошлого года национальные производители столкнулись с падением котировок на фоне сохранения высокой стоимости логистики, а также волатильности цен иностранных валют к рублю. Ключевыми причинами низкого спроса называют высокие запасы на складах Китая. Например, в ноябре запасы в ключевой точке импорта пиломатериалов из РФ — порту Тайцань — были почти на треть выше аналогичного периода 2021 года. В другом крупном регионе потребления, Египте, после падения цен в октябре 2022 года наметился тренд на повышение, который оказался ограничен низкой платежеспособностью покупателей.

В Сибири начался сезон масштабных лесных пожаров. Следить за сохранностью лесов предстоит министру природных ресурсов и экологии Александру Козлову

В агентстве WhatWood поясняют, что слабый спрос сохраняется, последовательное снижение цен на пиломатериалы продолжается практически на всех мировых рынках. Глава Рослесинфорга Павел Чащин прогнозирует в 2023 году рост экспорта этой продукции как минимум в денежном выражении, благодаря повышению рентабельности экспортных поставок в связи со стабилизацией курса рубля и увеличением доли высокомаржинальных продуктов. По его мнению, вырастут и физические объемы поставок за счет переориентации экспортных потоков на Восток. Компании смогут до конца года заместить потери рынков недружественных стран, считает господин Чащин. Этому будет способствовать возобновление поставок в Китай из морских портов Северо-Запада России, где расположены крупнейшие российские лесоперерабатывающие предприятия.



ЭМИН ДЖАФАРОВ

В WhatWood напоминают, что наращивание сухопутных отгрузок в Китай и другие азиатские страны до сих пор ограничено логистикой, несмотря на поручение президента расширить узкие места на железной дороге. В агентстве отмечают, что сохраняются сложности с согласованием заявок ГУ-12 от ОАО РЖД (заявка на перевозку грузов на согласование перевозчику).

Сложности с отгрузками через Восточный полигон отмечает и зампред Архангельского областного собрания депутатов Александр Дятлов. По его словам, ситуация с пиломатериалами остается стабильно тяжелой, хотя ослабление рубля повысило эффективность продаж на азиатских рынках для компаний Северо-Запада, где расположены основные производства. «Восточный транспортный коридор стабилизировался на средней от потребностей ЛПК пропускной способности, по крайней мере, обеспечивает ритмичность отгрузок. Стабильно лесопильные предприятия отгружают на Ближний Восток и в Северную Африку. Израиль и Египет — основные потребители на этом направлении. Затишье на рынках, демпфированное снижением объемов производства пиломатериалов в России, в ближайшее время должно смениться ростом спроса, синхронизированного с активизацией стройки», — полагает он. Надежды производители связывают и с активизацией работы портов Северо-Запада, в первую очередь Санкт-Петербурга. «Это поможет увеличить пропускную способность транспортных коридоров на всех направлениях, за исключением разве что среднеазиатского. Динамика продаж в апреле позволяет надеяться пусть не на кардинальное, но улучшение ситуации», — считает господин Дятлов.

Пока производство ключевой продукции ЛПК продолжает снижаться. Так, выпуск в России пиломатериалов в январе—марте 2023 года, по данным Росстата, сократился относительно аналогичного периода прошлого

года на 12,3%, до 6,6 млн кубометров. Производство фанеры упало на 28,6%, до 738 тыс. кубометров, древесноволокнистых плит (ДВП) — на 22,8%, до 141 млн условных квадратных метров, древесно-стружечных плит (ДСП) — на 9%, до 2,6 млн условных кубометров. Снижение производства бумаги и картона в РФ в январе—марте 2023 года составило 10,5% (до 2,369 млн тонн). Выпуск целлюлозы и древесной массы сократился на 3,9%, до 1,1 млн тонн.

Топливная проблема

Сложная ситуация сохраняется в секторе производства топливных гранул: производство рухнуло почти вдвое — на 48,5%, до 320 тыс. тонн. Это создало дополнительные проблемы для лесопильных предприятий, которые поставляли в качестве сырья на целлюлозно-бумажные комбинаты балансы (верхнюю часть дерева, не используемую для производства пиломатериалов). В связи с тем, что заводы не принимают балансовую древесину и щепу, ЛПК вынуждены оставлять ее в лесу, что грозит экологическими проблемами и повышением пожароопасности.

В России давно планируется расширить применение топливных гранул, которые, по сути, являются побочным производством для переработки древесины. Основным направлением для этого является перевод на пеллеты котельных. В конце марта президент Владимир Путин поручил подготовить предложения о применении биотоплива для обогрева нового жилья, в том числе частных домов. Региональным властям рекомендовано продумать модернизацию действующих котельных, работающих на угле и мазуте, при их переводе на биотопливо (в том числе пеллеты) и строительство новых котельных, использующих такое сырье. Также они должны рассмотреть возможность установить долгосрочные тарифы на тепловую энергию и фиксированные цены на биотопливо, поставляемое для обеспечения нужд котельных. К 1 июня правительство должно представить предложения по финансированию перевода котельных в регионах Дальневосточного и Северо-Западного федеральных округов на биотопливо. На эти цели планируется выделить не менее 15 млрд руб. в 2023–2024 годах.

Но на рынке отмечают, что пеллеты, даже несмотря на их низкую стоимость в России, не смогут конкурировать по теплоемкости и цене с традиционными углеводородными энергоресурсами, особенно с учетом высоких затрат на переоборудование котельных. По мнению собеседников «Денег», проекты по переводу котельных на биотопливо, скорее всего, останутся проектами, дотируемыми государством ●

И НЕВОЗМОЖНОЕ ВОЗМОЖНО

К ЧЕМУ ПРИВЕДЕТ БИТВА ЗА ПОТОЛОК ГОСДОЛГА США

Очередной потолок госдолга США может быть преодолен 1 июня, предупредила министр финансов Джанет Йеллен. С 1960 года потолок американского госдолга поднимался 78 раз. История показывает, что конгрессмены могут поднять потолок в самый последний момент, доведя рынки до истерики.

«Мы не потеряем, а, напротив, еще выиграем; мы всплывем, всплывем, и девиз наш в настоящую минуту должен быть: Pire ca va, mieux ca est»*

Ф. М. Достоевский, «Униженные и оскорбленные», часть третья, глава IX



Драма потолка

Министр финансов США Джанет Йеллен 11 мая на пресс-конференции перед встречей глав финансовых ведомств G7 в Японии заявила, что неспособность избежать надвигающегося дефолта федерального правительства подрывает способность Вашингтона обеспечивать международное лидерство и защищать национальную безопасность США. Дефолт может привести к «экономической и финансовой катастрофе», дефолт «спровоцирует глобальный спад», а также «рискует подрвать мировое экономическое лидерство США и поставить под сомнение нашу способность защищать интересы национальной безопасности».

Бывший президент Дональд Трамп днем ранее — 10 мая — призвал законодателей-республиканцев допустить дефолт Соединенных Штатов по своему долгу, если демократы не согласятся на сокращение расходов. «Я говорю республиканцам-конгрессменам, сенаторам, если они не дадут вам массовых сокращений, вам придется объявить дефолт», — сказал Трамп, который снова собирается баллотироваться на пост президента. «И я не верю, что они собираются объявить дефолт, потому что я думаю, что демократы полностью уступят, абсолютно уступят, потому что вы не хотите, чтобы это произошло. Но это лучше, чем то, что мы делаем прямо сейчас, потому что мы тратим деньги, как пьяные матросы».

Администрация Байдена и республиканцы в Конгрессе ведут споры по поводу повышения текущего лимита заимствований в \$31,4 трлн. Джанет Йеллен предупредила, что США могут достичь потолка своего долга уже 1 июня. Представители Республиканской партии требуют сокращения бюджетных расходов в будущем, прежде чем они одобряют более высокий потолок долга. Байден настаивал на «чистом» увеличении, а также чтобы дальнейшие переговоры о бюджете проводились без привязки к лимиту госдолга. Демократы понимают, что сокращение бюджетных трат, в том числе на социальные обязательства, существенно снизит поддержку их избирателей на предстоящих в 2024 году президентских выборах. Баланс интересов политических партий найти непросто, к тому же в последние несколько лет политика доминирует над экономическими интересами, чему является подтверждением и давление на Китай, и санкционная и прокси-война против России, создавшие серьезные экономические проблемы развитым странам и раскалывающие некогда глобализированный мир на противостоящие блоки.

В 2011 году Соединенные Штаты были как никогда близки к тому, чтобы пробить этот потолок. И несмотря на то что тогда дефолта не случилось, агентство Standard and Poor's впервые в истории понизило кредитный рейтинг США из-за ситуации политического тупика, влияющего на деятельность правительства.

Анализ, проведенный Советом экономических консультантов Белого дома, показал, что даже технический дефолт может быть столь же негативен для американской экономики, как и Великая депрессия, и если произойдет затяжной дефолт по наихудшему сценарию, то может привести к сокращению как минимум 8,5 млн рабочих мест.

Дефолт, по мнению ряда конгрессменов, также может иметь серьезные последствия для национальной безопасности США. «Наша экономическая безопасность — это наша национальная безопасность», — сказал конгрессмен Энди Ким, член комитета по иностранным делам Палаты представителей. «Это очень важная часть нашей глобальной силы. Наша способность быть сильнейшей страной в мире основывается не только на оружии, бомбах и военной технике — она во многом основана на нашей способности быть сильнейшей экономикой в мире».

Вероятность технического дефолта (задержка выплат) по казначейским облигациям США начала рассматриваться всерьез после того, как спикер Палаты представителей Конгресса республиканец Кевин Маккарти отверг на переговорах с президентом Байденом идею краткосрочного продления лимита долга, что могло бы дать время на дальнейшее согласование бюджетных проблем и лимита государственного долга США.

Инвесторы нервничают на таких новостях и комментариях политиков. Обрушение фондового рынка и коллапс на рынке облигаций приведут к значительной потере стоимости активов и к колоссальным убыткам. В то же время исторический опыт (с 1960 года потолок госдолга США поднимался 78 раз) показывает, что конгрессмены могут поднять потолок долга в самый последний момент, доведя при этом рынки до истерики. Дефолт по госдолгу остается не слишком вероят-



ТЕКСТ Александр Лосев,
финансист
ФОТО Reuters,
C. Taylor Crothers/
Getty Images

КАК МЕНЯЛСЯ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ США (\$ ТРЛН)

Источники: Statista.com, Usdebtclock.org.



*(франц.) «Чем хуже, тем лучше»



ным исходом этой бюджетно-политической драмы, но к инвесторам приходит осознание, что дефолт США больше не является чем-то немислимым.

Вариант временного решения проблемы — это возможность применения 14-й поправки к Конституции США, которая гарантирует действительность государственного долга вне зависимости от лимитов, но такое решение, во-первых, может быть оспорено в судах, а во-вторых, разделит американский долг на «законный» и «незаконный» и существенно повысит его стоимость.

Последствия для мировой экономики

МВФ предупреждает, что дефолт США будет иметь «серьезные последствия» во всем мире. Технический дефолт США, нарушение потолка госдолга или дальнейший рост долларовых процентных ставок при дефиците денежного предложения — это три негативных события, которые способны вызвать масштабные обвалы фондовых рынков по всему миру и дестабилизировать мировую финансовую систему. Даже благополучное разрешение денежно-политической драмы в США не пройдет бесследно для рынков. По данным Bloomberg, в мае стоимость страхования долга США, то есть CDS (кредитный дефолтный своп), для казначейских облигаций стала выше, чем CDS на облигации даже таких стран, как Греция, Мексика и Бразилия, которые неоднократно объявляли дефолты и имеют кредитный рейтинг на много ступеней ниже, чем у США.

Непростая ситуация с долговым лимитом: сам размер госдолга и пер-

спектива длительного сохранения высоких процентных ставок усилят неприятие риска банками и инвестфондами, существенно сократят и увеличат стоимость кредитования, приведут к серьезному ужесточению финансовых условий, а главное, вполне могут запустить глобальный финансовый кризис, поскольку сокращение предложения долларов как внутри, так и за пределами США создаст колоссальные трудности для обслуживания долларовых долгов компаниями, государствами и гражданами по всему миру в условиях, когда совокупный мировой долг превышает \$300 трлн. В случае лавинообразного роста дефолтов по долгам даже на периферии мировых финансов возникнет эффект, способный остановить многие торговые, производственные и социально-экономические процессы на всей планете. За этим может последовать серьезный экономический спад и потери миллионов рабочих мест по всему миру.

В случае лавинообразного роста дефолтов по долгам даже на периферии мировых финансов возникнет эффект, способный остановить многие торговые, производственные и социально-экономические процессы на всей планете

В повышении потолка госдолга США тоже нет ничего хорошего, поскольку в обмен на новый долг будет увеличена денежная эмиссия со стороны ФРС США, что приведет к новому витку мировой инфляции, а с учетом рисков рецессии все это может перерасти в стагфляцию, из которой Соединенным Штатам и ряду других стран будет очень сложно выйти.

Перспективы дедолларизации

Американские эксперты отмечают, что серьезный кризис потолка долга может привести к тому, что большая часть мира перестанет доверять доллару, потому что инвестиции в долларовые активы становятся очень рискованными, что ускорит конец международного господства доллара США. Журнал Foreign Policy пишет в статье «America's 'Full Faith and Credit' Is Closer Than Ever to Defaulting», что с учетом того, что в воздухе уже витают слухи о дедолларизации, дефолт станет

«самостоятельно набитым фингалом под глазом» для доминирования доллара в качестве мировой резервной валюты, чем Соединенные Штаты пользовались в течение последних 75 лет: «Мы определенно можем наблюдать желание среди действующих лиц на международном уровне жить в мире, в котором существует более разнообразный набор вариантов международных денег».

Но даже и без американского дефолта, а только учитывая рост процентных ставок и постоянно растущую стоимость кредита большинство стран мира будет стараться как можно быстрее переходить на взаимные расчеты в национальных валютах или даже на бартер для избежания останки своих экономик и социально-политических кризисов.

Китайский юань стремительно теснит доллар. Целый ряд стран переходит на расчеты в юанях, включая расчеты по поставкам нефти, которые с начала 1970-х годов проводились исключительно в долларах США. Для России китайский юань — это дружественная резервная валюта, поэтому юань/рубль становится основной валютной парой. Бразилия — ведущая экономика Южной Америки — подписала с Китаем соглашение о торговле в юанях, и для этого создается клиринговая палата, которая позволит бразильским и китайским компаниям проводить расчеты в национальных валютах, что позволит сильно удешевить трансграничные операции. Индонезия и Южная Корея также переходят на расчеты в китайских юанях и в своих национальных валютах. Юань уже давно используют Иран, Венесуэла, Пакистан, Алжир и Нигерия.

Следующим шагом, возможно, будет создание новой расчетной валюты. Агентство Bloomberg со ссылкой на министра иностранных дел ЮАР Наледи Пандор сообщило, что вопрос о введении единой валюты странами БРИКС включен в повестку августовского саммита глав государств БРИКС в Йоханнесбурге.

Наступает финал привилегированного положения Соединенных Штатов, когда большая часть международной торговли осуществляется в долларах, поэтому США могут печатать деньги для оплаты товаров, которые они покупают за границей, что позволяет им финансировать крупнейший дефицит международной торговли, ни о чем не беспокоясь. Теперь об американских активах, в которые торговым партнерам США приходилось вкладывать доллары, полученные от продажи своих товаров американским потребителям, начинают беспокоиться все.

Френд-шоринг и ответная реакция на дедолларизацию

В отличие от стран Глобального Юга и государств, столкнувшихся с действием американских санкций, США вообще не видят альтернатив доллару и будут стараться гегемонию доллара сохранить хотя бы в подконтрольной им части мира.

На саммите глав финансовых ведомств и центральных банков G7 в японской Ниигате, где Джанет Йеллен рассказывала о катастрофических последствиях дефолта США, был поставлен вопрос об «укреплении цепочек поставок», что, как пишет Bloomberg, стало своего рода кодовой фразой для усилий США по снижению зависимости от Китая.

Bloomberg сообщает, что официальные лица G7 предлагают новое партнерство по цепочкам поставок, которое будет открыто для других стран и для присоединения потребует от этих стран соблюдения стандартов в области прав человека, принципов демократии и экологической политики. Цель этой политики «укрепления цепочек поставок» носит геополитический характер и направлена на уменьшение зависимости постиндустриальных развитых стран от Китая и на снижение доли Китая в мировом производстве и торговле.

Финансовые лидеры G7 осознают риски такой политики, но, скорее всего, подчинятся решениям Вашингтона. Выступая в Ниигате, экономический комиссар Европейского союза Паоло Джентилони предупредил, что отделение от Китая представляет риск для мировой торговли. «Мы говорим не о закрытии нашей торговли с Китаем, а о повышении безопасности наших цепочек поставок в некоторых стратегических секторах, таких как редкие полезные ископаемые», — сказал Джентилони в интервью.

Учитывая, что на территории Евросоюза, Северной Америки и Японии нет значимых месторождений редкоземельных металлов, а кроме США и Канады нет и запасов основных полезных ископаемых, мир ждет очередной этап борьбы за ресурсы в духе нового колониализма.

Страны БРИКС способны противостоять этой политике, но теперь уже раскол мира на два блока становится неизбежным. Как и неизбежны экономические, торговые и финансовые войны и даже горячие конфликты.

Но, как говорил полководец эпохи Возрождения и эпохи наемнических войн Жан Джакомо Тривульцио французскому королю Людовику XII,



С. TAYLOR CROTHERS / GETTY IMAGES

Журнал Foreign Policy пишет, что с учетом того, что в воздухе уже витают слухи о дедолларизации, дефолт станет «самостоятельно набитым фингалом под глазом» для доминирования доллара в качестве мировой резервной валюты

для войны нужны три вещи: деньги, деньги и еще раз деньги. И в этом, возможно, главная проблема G7.

Британский журнал The Economist пишет, что правительства живут в стране фискальных фантазий и они не могут противостоять плачевному состоянию своих финансов, что может привести к катастрофе. The Economist отмечает, что «в течение десятилетия после мирового финансового кризиса 2007–2009 годов падение процентных ставок позволяло правительствам поддерживать огромные долги и к концу 2010-х казалось, что им не о чем беспокоиться. Долгосрочные процентные

ставки продолжали падать, даже когда долг рос. Вряд ли кто-то беспокоился о большем долге. Те дни простительно низких процентных ставок уже прошли». Застой в экономике, санкционные и торговые войны, растущие расходы в странах G7 сталкиваются с сокращением налоговых поступлений и иных бюджетных доходов. А процентные расходы растут, и, по данным ресурса FRED («Экономические данные Федерального резерва»), созданного и поддерживаемого исследовательским отделом Федерального резервного банка Сент-Луиса, входящего в ФРС США, в мае 2023 года процентные

платежи правительства США по долгу превысили федеральные расходы на оборону.

Любая война, будь то экономическая, холодная или самая что ни на есть горячая, — дело дорогое. Но во все времена были те, кто зарабатывал колоссальную прибыль на войнах. У финансистов и крупных промышленников, работавших непосредственно с государством, во все времена это получалось прекрасно. Корпорации и ведущие западные банки попробуют и на этот раз не упустить свою прибыль, пусть даже для этого придется пожертвовать половиной глобального рынка, если френд-шоринг и замыкание цепочек в «странах развитой демократии» вынудят их отказаться от работы со странами БРИКС.

Шанс для России

Если раскол мировой экономики или финансовые проблемы США запустят мировой кризис, то это негативно скажется на стоимости товаров российского экспорта, а значит, и для бюджета страны. Пострадают и рубль, и финансовая стабильность. Но кризис ускорит модернизацию экономики России, потому что уже не будет иных вариантов. Накопленные за десятилетия российским бизнесом доллары и евро исчезнут с банковских счетов по геополитическим или кризисным причинам, торговые связи будут разорваны, западные технологии станут недоступны.

Есть плюсы даже от финансовой нестабильности США и проблем финансовых рынков. Это может благоприятно для России сказаться на ходе СВО, потому что, как показывает исторический опыт, любой мировой экономический кризис или угроза его возникновения вследствие тех или иных причин заставляет Запад сокращать экспансию, снижать давление на противников и заниматься решением внутренних проблем. Обрушение фондовых рынков практически мгновенно наносит серьезный ущерб экономикам развитых стран и вызывает необходимость принимать экстренные меры фискального характера, что приведет к сокращению военных бюджетов и к пересмотру долгосрочных программ перевооружений и военных и невоенных стратегий сдерживания, в том числе к значительному сокращению помощи своим прокси-силам.

Поэтому, как писал Достоевский, а вслед за ним и Ленин: «Pire sa va, mieux sa est», или «Чем хуже, тем лучше» ●



СЕНЦОВ АЛЕКСАНДР, ЧУМИЧЕВ АЛЕКСАНДР / ФОТОАРХИВ ЖУРНАЛА «ОГОНЁК» / КОММЕРСАНТЪ

РЫНКУ ГКО — 30 ЛЕТ

КАК ВНУТРЕННИЙ ДОЛГ МЕНЯЛ РОССИЙСКУЮ ФИНАНСОВУЮ СИСТЕМУ

30 лет назад, в мае 1993 года, в России был создан рынок государственных ценных бумаг. «Деньги» решили вспомнить, как это было и к чему привело.



Осознанная необходимость

Советском Союзе понятия внутреннего долга, по сути, не было. Конечно, государство периодически занимало деньги у граждан в форме облигаций внутреннего займа (не всегда, впрочем, возвращая — по крайней мере в срок), но законодательно данный рынок обозначен не был и институционально не существовал. Идея построить его на уровне правительственных проработок появилась лишь на излете существования СССР, в 1990-м — тогда РСФСР в рамках перехода к рыночной экономике разрабатывала программу «500 дней», в которой предусматривалось, в том числе, принятие закона «О государственном внутреннем долге». Однако та программа принята так и не была. В 1991 году Советский Союз распался, и закон, допустивший возможность выпускать легальные государственные ценные бумаги, защищенные законодательно, появился только в ноябре 1992 года.

Ситуация в финансовой сфере страны на тот момент была критическая. После либерализации цен в начале 1992-го они сразу же подскочили в три с лишним раза, а по итогам года инфляция составила 2500%. Экономика на тот момент была практически целиком государственная, поэтому правительству пришлось индексировать зарплаты и пенсии, пусть и не столь высокими темпами, но все же довольно значительными — иначе люди просто не выжили бы в буквальном смысле слова. После распада СССР прервались экономические связи между республиками, многие предприятия, и без того не особо приспособленные к работе в рыночных условиях, оказались в бедственном положении. Как вспоминал один из высокопоставленных сотрудников Минфина, «никакой сколько-нибудь устойчивой собственной доходной базы у бюджета не было — были одни долги».

В 1992 году дефицит бюджета покрыли за счет эмиссии, проще говоря — напечатали денег. Но это еще больше раскручивало инфляцию, и было понятно, что до бесконечности так продолжаться не может. Срочно требовалось ис-

кать механизмы неинфляционного финансирования дефицита бюджета, то есть, как и во всем мире, прибегать к рыночным заимствованиям.

Предполагалось, что первые государственные рублевые облигации появятся в начале 1993 года (после принятия закона требовалось еще принять ряд постановлений правительства), но выпуск задержался еще на четыре месяца. Причина была в технологической отсталости. Советские облигации госзайма были просто «бумажками»: пришел в Сбербанк — купил облигацию, потом пришел — погасил ее и получил проценты. Нормальный же рынок госдолга должен был быть ликвидным, требовалось не только покупать и гасить бумаги, но и организовать их вторичное обращение, обеспечить возможность быстрой покупки и продажи в любой момент, а также обеспечить идентификацию текущего владельца. Были приглашены иностранные консультанты. В итоге была создана одна из самых передовых на тот момент торговых площадок, включавшая, в частности, систему «поставка против платежа», что снимало риски взаимного недоедения контрагентов по сделке.

Первые бумажные шаги

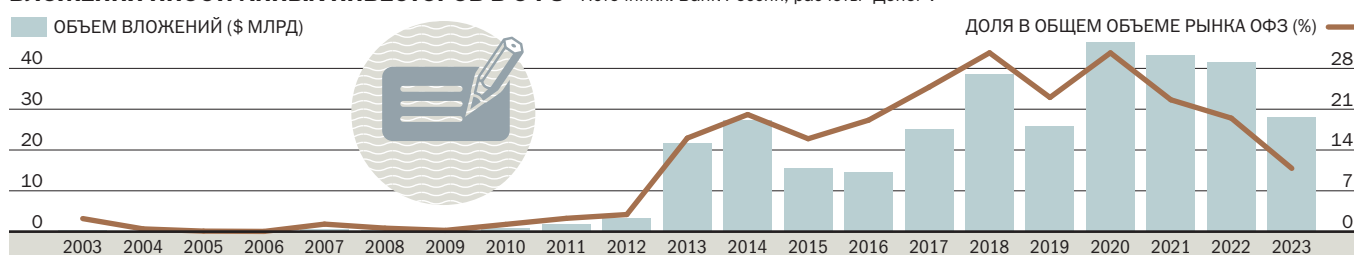
Новые государственные ценные бумаги получили название ГКО — государственные краткосрочные обязательства. Название предложил, по воспоминаниям участников совещаний, на которых разрабатывалась концепция госзаимствований, директор департамента, а впоследствии и первый зампред ЦБ, Андрей Козлов, которого часто называют «отцом» российского рынка госбумаг. Название всем понравилось и сразу прижилось. Это были бескупонные облигации — они размещались с дисконтом, а при погашении владельцу выплачивался номинал.

Первое размещение ГКО прошло на бирже ММВБ 18 мая 1993 года. Сумма займа была совсем небольшой: Минфин предложил инвесторам трехмесячные бумаги номиналом 100 тыс. руб. на сумму 1 млрд руб., цена отсечения составила 83,2 тыс. руб., а объем выкупа — 885 млн руб., то есть практически все бумаги были проданы (напомним, речь идет о неденоминированных рублях, то есть сегодня мы говорили бы о выпуске облигаций номиналом 100 руб. на сумму 1 млн руб.).

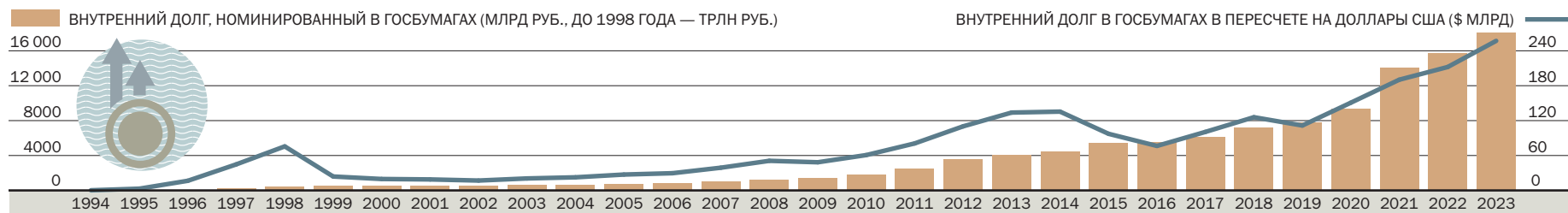
Спрос на новые облигации в ходе аукциона превысил предложение

ТЕКСТ **Петр Рушайло**
ФОТО **Сенцов Александр, Чумичев Александр/ Фотоархив журнала «Огонёк»/ Коммерсантъ, Фотоархив журнала «Огонёк»**

ВЛОЖЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТОРОВ В ОФЗ Источники: Банк России, расчеты «Денег».



ДИНАМИКА ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА РОССИИ



в 10 раз, так что неудивительно, что на вторичных торгах их цены сразу же резко пошли вверх: за два часа торговой сессии курс трехмесячных облигаций поднялся с цены отсечения 83,2 тыс. руб. до 87–88 тыс. руб., со второго часа торгов курс постоянно держался выше 88 тыс. руб.

Что касается доходности бумаг, то на размещении она составила чуть более 100% годовых, на вторичных торгах — опустилась немного ниже. Это вполне соответствовало задачам Минфина начать замещение кредитов Центробанка рыночными займами (ставка рефинансирования ЦБ тогда как раз составляла 100% годовых), но мало коррелировало с макроэкономическими индикаторами: инфляция в 1993 году колебалась в пределах 600–1000% в годовом выражении и в мае признаков замедления темпов роста цен еще не наблюдалось. В СМИ сразу возникли предположения, что правительству «помог» Сбербанк (позднее, кстати, он многие годы был основным игроком на рынке ГКО), но, с другой стороны, было и объяснение, не связанное с конспирологией: на российском рынке на тот момент попросту не было сравнимых по надежности ликвидных финансовых инструментов, а банкам нужно было где-то размещать временно свободные «короткие» деньги — отсюда высокий спрос и низкая доходность госбумаг. «Каждый раз на размещении очередного выпуска нам приходилось мучиться двойной проблемой — с одной стороны, не поставить высоких цен, с другой стороны, не пролететь мимо аукциона. Ситуация осложнялась тем, что инфляция была бешеной и проценты на выделяемые банком под аукцион и незадействованные деньги были высокими», — вспоминал позднее сотрудник одного из банков.

На тот момент на российском финансовом рынке не было индикатора уровня процентных ставок. Появился он примерно через год, когда объемы рынка выросли и его участники «распробовали» госбумаги, и тогда на ставки рынка ГКО стали ориентироваться другие ставки, в том числе по депозитам для физических лиц, тем более что уже через полгода после старта рынка появились шестимесячные бумаги.

Тогда же инвесторы стали придавать большее значение макроэкономическим индикаторам. Так, в конце октября 1994 года Минфин впервые

решил предложить инвесторам ГКО сроком обращения 1 год. Обстановка тогда была такая: ставка рефинансирования ЦБ составляла 170% годовых и постепенно росла, инфляция снижалась, рост цен за год составлял 220%, но этот процесс только начался (по итогам первого полугодия было в районе 400%), и у инвесторов, видимо, не было уверенности в его устойчивости. Как итог: из общего объема эмиссии 200 млрд руб. удалось разместить лишь 60,5 млрд, причем под доходность 450% годовых, то есть почти втрое выше ставки рефинансирования. Теперь не инвестору приходилось де-факто платить государству за право вложиться в его бумаги, а государству расплачиваться за заемные средства по рыночным ставкам, рынок пришел в нормальное состояние.

Выбор сердцем

Сперва объем рынка были невелики, но быстро рос. По итогам 1993 года Минфин привлек через ГКО 300 млрд «неденоминированных» рублей, в 1994 году долг вырос до 10,7 трлн, в 1995-м — до 77 трлн. Темпы роста огромные, но для нового рынка вполне объяснимые: страна переходила на новую систему заимствований и балансировки бюджета, которая себя вполне оправдывала с точки зрения отказа от эмиссионного финансирования бюджета и сдерживания инфляции. По итогам 1996 года инфляция упала до значений порядка 20% в год. Вместе с тем даже в конце 1995 года общий объем заимствований оставался относительно скромным — 5,4% ВВП страны.

Качественное изменение ситуации произошло в 1996 году, в период президентских выборов. Госдолг вырос кардинально. «В 1996 году были президентские выборы, и было совсем не очевидно, кто победит — Ельцин или коммунисты, — вспоминала впоследствии Белла Златкис, которая, будучи руководителем департамента ценных бумаг и финансового рынка Минфина, вместе с Андреем Козловым и создавала рынок госбумаг. — На самом деле именно в этот период создалась проблема с ГКО, потому что одновременно на 100 млрд руб. были увеличены бюджетные расходы — нужно было профинансировать выплату зарплат».

Именно выплаты долгов по зарплате стали в то время одним из главных

инструментов агитации за действующего президента. Едва ли не каждый вечер по телевидению выступал помощник Бориса Ельцина по экономическим вопросам и рассказывал, в каких регионах погашены эти долги. «В первой половине 1996 года президент дал мне поручение курировать погашение долгов по зарплате. Именно тогда у меня и появилась телевизионная известность. Меня просто обязал Борис Николаевич выступать по телевидению», — вспоминал господин Козлов впоследствии. Долги эти в результате погасили прямо перед выборами, причем исключительно за счет рынка госзаимствований. «Процентные ставки тогда взлетели немислимо», — вспоминала Белла Златкис.

В том же 1996 году было принято принципиальное решение — чтобы не платить сверхвысокие проценты, нужно допустить на российский рынок внутреннего госдолга иностранных инвесторов.

При этом, поскольку долг был рублевый, а иностранным инвесторам рубли были не особо нужны, а нужна была доходность в иностранной валюте, Центробанк ввел «валютный коридор» — пообещал держать курс рубля стабильным относительно доллара США, в рамках определенного диапазона. Одновременно иностранных инвесторов обязали при входе на рынок ГКО заключать форвардные контракты на конвертацию рублей в валюту при выходе с него. Сначала такие контракты заключались с ЦБ, а позднее, с 1997 года — с коммерческими банками. Таким образом, иностранные инвесторы получили в свое распоряжение инструмент с фактически фиксированной высокой валютной доходностью. А доходность рынка ГКО, например, в конце лета 1996 года достигала 60–80% годовых. Искусственно завышенный курс рубля привлекал на рынок иностранных инвесторов.

Иностранные деньги на рынок пришли, причем немалые. Если раньше основным игроком на этом рынке был Сбербанк, то теперь ему пришлось потесниться, уступив место иностранным игрокам, имеющим у себя на родине доступ к сверхдешевому, по российским меркам, фондированию. «Пытаясь сдержать доходность ГКО, государство тогда начало рассматривать возможности привле-

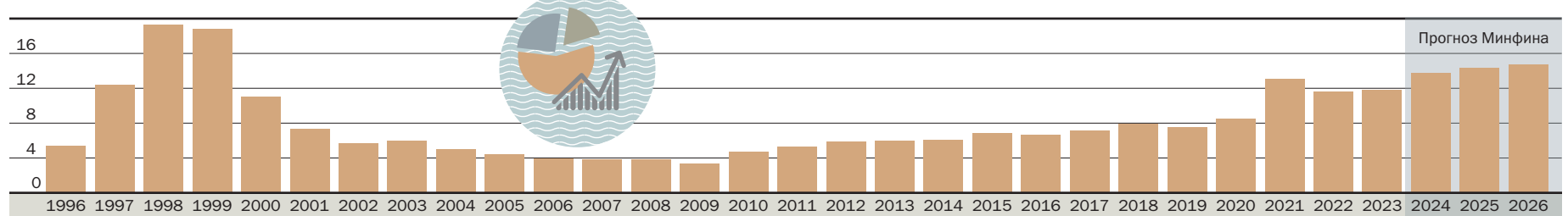
чения иностранного капитала. В сочетании с гарантиями неизменности валютного курса высокая рублевая доходность ГКО означала и крайне привлекательную для международных финансовых спекулянтов валютную доходность. В таких условиях возник феномен иностранных инвестиций в привлекательные внутренние государственные ценные бумаги. Оставаясь формально внутренним, по «национальному составу» кредиторов государственный долг стал преимущественно внешним», — отмечали аналитики «Интерфакс-ЦЭА».

Государство тогда увеличило внутренний госдолг более чем в 3,5 раза — с 77 млрд руб. на начало 1996-го до 249 млрд на начало 1997 года. Это уже было 12,4% ВВП. А учитывая, что в России, как и любой другой стране с развивающимися финансовыми рынками, заимствования стоят крайне дорого, столь большой долг было дорого обслуживать. Приходилось занимать еще и еще. В нача-



ФОТОАРХИВ ЖУРНАЛА «ОГОНЬ»

ДОЛЯ ВНУТРЕННЕГО ГОСДОЛГА В ВВП РОССИИ (%)



ле 1998 года внутренний долг России вырос до 19,3% ВВП.

Аналитики «Интерфакс-ЦЭА» тогда писали: «Сравнивая Россию с ее примерно 20-процентным уровнем долга по отношению к ВВП в 1997 году со странами с развивающимися финансовыми рынками, легко увидеть, что, к примеру, в Аргентине объем внутренних государственных ценных бумаг к ВВП составлял около 3%, в Мексике — около 5%, в Польше — примерно 7%».

Час расплаты

В конце 1997 года разразился жесточайший фондовый кризис в Юго-Восточной Азии, и началось бегство инвесторов со всех развивающихся рынков, в том числе и с российского. На все это наложилось падение нефтяных цен — в 1998 году за баррель давали меньше \$10, доходы российского бюджета были в плачевном состоянии, способность платить по долгам — тоже.

17 августа 1998 года российским правительством было принято ре-

шение о временном замораживании рынка внутренних долговых обязательств и их последующей реструктуризации. Премьер Сергей Кириенко обосновывал тогда свое решение так: доходы и расходы бюджета летом 1998 года составляли примерно по 25 млрд руб. в месяц, а ежемесячные выплаты по ГКО — более 30 млрд руб.

Дефолт по долгам в национальной валюте объявляется крайне редко, в отличие от дефолтов по облигациям, номинированным в иностранной валюте, которые возникают чаще и в больших масштабах. Причина проста — национальное правительство в любой момент может «допечатать» денег, чтобы покрыть свои долги. У российского правительства такая опция, разумеется, тоже была, но включение на полную мощность печатного станка, видимо, «обжигало» — всем был памятен опыт начала 1990-х с их гиперинфляцией.

Тем не менее дефолт стал серьезным ударом: десятки банков, в том

числе крупных, рухнули, сотни тысяч, по скромным оценкам, людей лишились своих сбережений. Минфин России тогда очень просил называть это не дефолтом, а «новацией». Что с его точки зрения было логично: физлицам задолженность по ГКО выплатили, юрлицам — реструктурировали. Проблема была лишь в том, что это было в рублях, а курс рубля к доллару в 1998 году рухнул примерно втрое. «Все народное добро превратилось в ГКО», — родилась тогда невеселая шутка.

С тех пор российский рынок государственных ценных бумаг преобразился. Была попытка возрождения ГКО — в феврале 2000 года Минфин опять объявил аукцион по их размещению, правда, на очень скромную сумму в 2 млрд руб. Но идея не получила продолжения (точнее — интереса инвесторов). Официально ГКО не существуют с начала 2007 года — тогда, по данным Минфина, были официально погашены последние бумаги. Фактически же их нет на рынке с начала 2004 года, когда объем их обращения стал совсем уж мизерным. Соответствующий же государственный долг к тому моменту был практически полностью представлен долгосрочными облигациями ОФЗ.

С тех пор российское правительство гораздо аккуратнее относится к своим займам. С 2001 по 2014 год уровень внутреннего госдолга редко превышал уровень в 6% ВВП. Начиная с 2014 года он стал понемногу расти, по всей видимости, в связи с тем что из-за санкций для России закрылись западные рынки капитала. Большой скачок — с 8,5% до 13,1% ВВП — произошел лишь однажды, в 2020 году, но тогда в разгар пандемии практически все страны наращивали объем заимствований для поддержки экономики и населения, и Россия здесь была не в числе лидеров.

Сейчас, с учетом невозможности внешних заимствований, правительство намерено вновь увеличить внутренний долг. Согласно плановым бюджетным показателям на 2023–2025 годы, в этом году он увеличится с 11,8% до 13,8% ВВП, в 2024-м — до 14,25% ВВП, в 2025-м — до 14,65%. Правда, на этот раз ни о каких иностранных инвесторах речи нет: сейчас основные покупатели рублевых госбумаг — крупные банки с госучастием, которые получают под залог облигаций рефинансирование в ЦБ ●

17 августа 1998 года российским правительством было принято решение о временном замораживании рынка внутренних долговых обязательств и их последующей реструктуризации



СИСТЕМНАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ ПОДДЕРЖКИ

КАК ИНСТРУМЕНТЫ ВЭБ.РФ ОТВЕЧАЮТ НА ВЫЗОВЫ ВРЕМЕНИ



ВЭБ | РФ

ТЕКСТ **Евгения Андреева**
ФОТО **Westend61/**
Getty Images

Реализация планов правительства по привлечению в экономику частных инвестиций в объеме 10 трлн руб. до 2030 года серьезно повышает роль медиаторов между бизнесом и властью — ВЭБа и организаций, входящих в его периметр. С учетом объективных сложностей по доступу к технологиям и фондированию как на Западе, так и на Востоке эксперты прогнозируют дальнейшую активизацию повестки внутри страны, с акцентом на обеспечение техсуверенитета.

По замыслу правительства, около 2 трлн руб. частных инвестиций предстоит привлечь в экономику уже в этом году. Одно из приоритетных направлений — обеспечение техсуверенитета, со стимулами для запуска новых и расширения существующих производств и технологий, критически важных для страны. Стержневой инструмент — таксономия проектов, разработанная Минэкономразвития при участии ВЭБ.РФ.

Таксономия — это перечень приоритетных видов производств и услуг, создания новых мощностей, технологий и расширения производств в отраслях, где степень локализации составляет менее 50%. Среди них, например, авиапром, фармацевтика и электроника. В таксономию включены также проекты структурной адаптации экономики. Их ключевая задача — обеспечить России экспорт на новые рынки. Как отмечал, выступая в Совете федерации, председатель ВЭБ.РФ Игорь Шувалов, модернизация существующих производств

и обеспечение технологического суверенитета сформулированы в стратегии госкорпорации. «По стратегическому плану мы должны обеспечить всей группой развития и коммерческими банками поддержку экономики в размере 17 трлн руб. При этом к началу 2023 года объем поддержки составил 11 трлн руб.», — заявлял Игорь Шувалов.

Основной ориентир разработчиков таксономии — рыночные инструменты финансирования и их синхронизация с промышленной политикой государства. Проекты, соответствующие таксономии, могут получить более дешевые кредиты за счет применения банками пониженных коэффициентов риска. По оценке ВЭБ.РФ, ставка может снижаться на 0,5–1 п. п. по сравнению с рыночной. Ожидается, что к 2030 году объемы выдачи таких кредитов в общей сложности достигнут 15–20 трлн руб.

Оценку проектов ведут сами банки, реестр проектов — ВЭБ.РФ, а проверку проектов/кредитов на соответствие проводит Банк России. «Участие ВЭБа в качестве якорного инвестора подразумевает и степень доверия со стороны других участников проекта», — говорит управляющий директор рейтингового агентства «Национальные Кредитные Рейтинги» Андрей Пискунов.

Идут на риск

Для ускорения разработки и внедрения перспективных технологий пересматриваются риск-подходы на уровне самого ВЭБа — сейчас мандат госкорпорации развития не позволяет финансировать высокорисковые проекты на ранних стадиях или оценивать результаты инвестирования не по отдельным проектам, а по портфелю в целом. «Такой подход используется во всем мире. Главное, чтобы в целом по портфелю не было убытка. И если 10–25% компаний окажутся успешными, а их технологии — востребованными, тогда мы будем считать, что в целом портфель составлен правильно, без ошибок», — заявлял ранее Игорь Шувалов.

Сейчас список потенциальных проектов, которые могли бы претендовать на такое финансирование в 2023–2024 годах, обсуждается с правительством. Минэкономразвития уже разработало проект постановления, предусматривающий право ВЭБ.РФ на риск и выделение на эти цели 50 млрд руб. Это около 30% от всего объема венчурных инвестиций в России за 2021 год.

ВКЛАД ПРОЕКТОВ ВЭБ.РФ В ВВП РОССИИ



В **3,7 РАЗА** ВЫРОС ВКЛАД
В МОДЕРНИЗАЦИЮ И ПОДДЕРЖКУ
РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

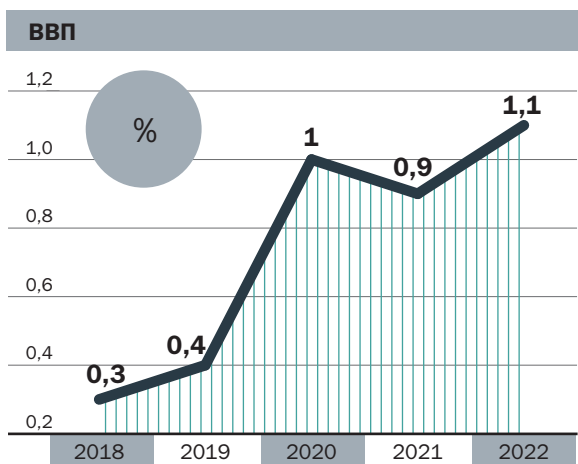


БОЛЕЕ **11 ТРЛН РУБЛЕЙ*** ПРИВЛЕК ВЭБ РФ
В ЭКОНОМИКУ РОССИИ ЗА ПЯТЬ ЛЕТ

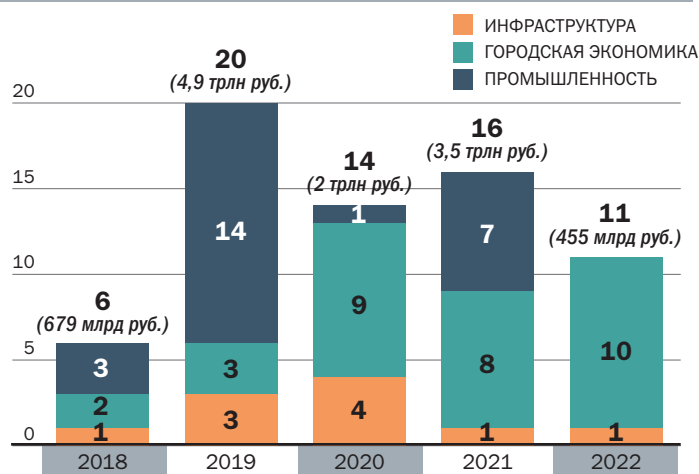


134 ФИНАНСИРУЕМЫХ ПРОЕКТА
(НА КОНЕЦ 2022 ГОДА)
67 НОВЫХ ПРОЕКТОВ
ЗА ПОСЛЕДНИЕ ПЯТЬ ЛЕТ

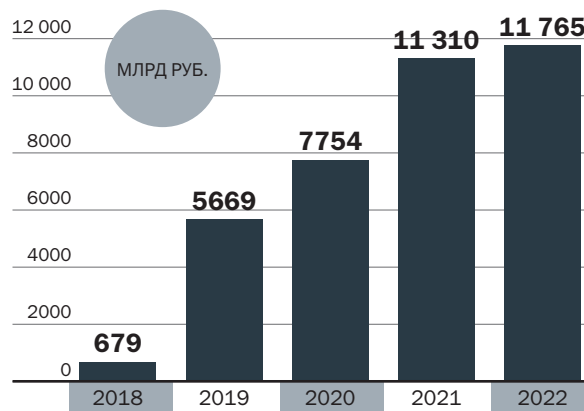
*ВМЕСТЕ С КОММЕРЧЕСКИМИ БАНКАМИ.



КОЛИЧЕСТВО ПРОЕКТОВ (ОБЪЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ)



ОБЪЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ (НАКОПЛЕННЫЙ ЭФФЕКТ)





WESTEND61 / GETTY IMAGES

Отметим, что на протяжении последних пяти лет ВЭБ.РФ под руководством Игоря Шувалова последовательно внедряет новый инструментарий поддержки проектов и одновременно серьезно расширяет сферы их реализации: госкорпорация стала одним из крупнейших игроков в проектах строительства школ, замены городского транспорта, реализации концессии в сфере водоснабжения и т. п. По каждому из этих треков активно задействуются механизмы ГЧП. Поскольку целью мер поддержки является максимизация социально-экономических эффектов для граждан как конечных бенефициаров, перспективен и новый подход к оценке влияния проектов на качество жизни — Индекс ВЭБ.РФ уже агрегирует информацию по более чем 250 показателям в 115 городах России.

Донастройка — с новыми выдачами

Одним из хорошо известных рынков инструментов стимулирования инвестиций в реальный сектор является Фабрика проектного финансирования. Она специализируется на поддержке крупных проектов стоимостью от 3 млрд руб., со сроками финансирования до 20 лет и окупаемости до 30 лет. Суть механизма — в привлечении ВЭБ.РФ синдицированных кредитов, по которым гарантируется неизменность ставок в долгосрочной перспективе. По состоянию на май 2023 года в рамках Фабрики проектного финансирования подписано 26 проектов, общая стоимость которых составляет 1,6 трлн руб., объем участия ВЭБ.РФ составляет 456 млрд руб.

Спектр охвата фабрики также расширяется (обновленное постановление должно появиться в ближайшее время) — в нее смогут попасть не толь-

ко проекты с нуля, но и модернизация производств. Будут смягчены и условия финансового участия инициаторов: на 2023–2024 годы минимальная доля их собственных средств снижена с 20% до 15% от стоимости проекта. Мера оказалась востребованной, и Минэкономразвития предложило сделать ее постоянной.

Еще одна новелла — создание фондов акционерного капитала для поддержки проектов с дефицитом собственных средств инициатора (минимальная планка тут уже 10% от стоимости проекта). По поручению президента формировать такие фонды будут ВЭБ.РФ и коммерческие банки, при этом госкорпорация гарантирует минимальную доходность таких вложений на уровне 4% годовых и возврат средств в случае убытков. Источники «Денег» говорят, что новости о таких фондах могут появиться уже к моменту выхода номера в печать.

Ресурсы для реальной экономики

Активный запрос на меры поддержки ВЭБ.РФ формируют и власть, и регионы/города. Речь прежде всего о программах антикризисных поручительств, которые активно задействовали с ковидного 2020-го по кредитам бизнесу на сохранение рабочих мест и модернизацию. Этот инструментарий применялся максимально широко и в 2022–2023 годах для системообразующих предприятий. Также ВЭБ.РФ предоставляет поручительства по коммерческим кредитам на завершение инвестиционных проектов в реальном секторе экономики (обрабатывающая промышленность, транспорт и ИТ-сфера) или приобретение приоритетной импортной продукции. Суть механизма в том, что при невозможности выплаты долга заемщиком ВЭБ.

РФ обязуется покрыть до 50% кредита. Объем предоставленных банкам поручительств по программам поддержки экономики 2022 года составил более 1 трлн руб., в свою очередь объем одобренных кредитов коммерческих банков превысил 745 млрд руб. Поручительства используют также в связке с льготными программами институтов развития, входящих в группу ВЭБа, например, по займам Российского экспортного центра на поддержку экспортеров.

Системный подход

Экономике не хватает длинных денег и поддержки крупных проектов, констатирует академический руководитель магистерской программы «Управление инвестиционными проектами» НИУ ВШЭ Игорь Царьков. «ВЭБ как раз предлагает такие инструменты, и эти инструменты не статичны, они постоянно совершенствуются», — добавляет он. Внутренние инвестиции — это на текущий момент единственный ресурс, доступный для реализации программ по достижению техсуверенитета, уверен Андрей Пискунов.

При этом возможность привлечения азиатских инвесторов, по оценке господина Пискунова, пока маловероятна. «В первую очередь из-за опасений с их стороны вторичных санкций, во вторую — из-за нежелания растить конкурентов в областях, где они сами пытаются достичь лидерства», — указывает Андрей Пискунов. Роль ВЭБа как раз и заключается в гарантировании возвратности и платности вложений российских инвесторов в проекты внутри страны. В последние годы финансовая эффективность и окупаемость вложений стали важнейшим приоритетом для ВЭБа и одновременно необходимым условием привлечения ресурсов рыночных игроков,

добавляет в свою очередь первый вице-президент Центра стратегических разработок Борис Копейкин.

В среднесрочной перспективе приоритетность возложенных на ВЭБ.РФ задач будет определяться теми сферами, в которых российская экономика наиболее уязвима. Речь, в частности, о безопасности транспортной отрасли, в первую очередь воздушных перевозок, фармакологии и медоборудования, а также комплектующих для микроэлектроники. Инструментарий модернизации экономики в условиях внешних вызовов ограничен. «Если раньше подобные процессы можно было стимулировать за счет создания преференций для частного бизнеса, то сейчас большинство компаний с иностранным участием либо полностью ушли с российского рынка, либо кардинально снизили степень присутствия, а любое техническое взаимодействие находится под прямым запретом», — говорит Андрей Пискунов.

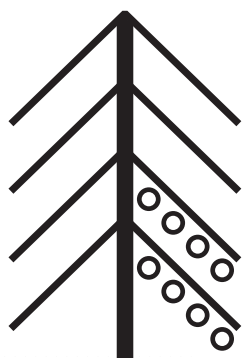
Маневр отечественного бизнеса также не слишком широк на фоне перекрытия доступа к западным технологиям. Взаимодействие с азиатскими партнерами — в стадии формирования и под пристальным санкционным вниманием. В таких условиях востребован инструментарий организационного развития, способных выполнять задачи, недоступные частному бизнесу. По оценке экспертов, с учетом текущего запроса власти и бизнеса на обеспечение потребностей экономики в этих сферах роль ВЭБ.РФ как системного оператора господдержки и посредника между публичной и частной сторонами будет возрастать. «Позицию ВЭБа в системе государственного управления и развития экономики можно назвать уникальной. В некоторых нишах госкорпорация является единственным оператором, объединяющим государственные и частные интересы. Например, в сфере городской экономики, поддержки моногородов, в рамках Фабрики проектного финансирования», — подчеркивает директор Центра региональной политики РАНХиГС Владимир Климанов.

Согласно стратегии группы ВЭБ.РФ, в 2021–2024 годах предусмотрен рост финансирования инвестпроектов на 70% по сравнению с результатами 2017–2020 годов, напоминает Борис Копейкин. Общий объем инвестиций в результате деятельности ВЭБа за четыре года составит более 10% годового ВВП страны. Как отмечает Игорь Царьков, имеющиеся в ВЭБ.РФ меры поддержки позволяют реализовывать практически в «ручном режиме» проекты, что актуально в нынешнее экстраординарное время. Однако в «обычных условиях», полагает он, большую роль должны играть рыночные инструменты и стратегическое планирование развития отраслей исходя из конкурентных преимуществ ●

ИНВЕСТОРЫ НАПУГАНЫ БАНКРОТСТВАМИ

УПРАВЛЯЮЩИЕ ВЫБИРАЮТ РЫНКИ, МЕНЕЕ ВСЕГО ПОСТРАДАВШИЕ ОТ АМЕРИКАНСКОГО БАНКОВСКОГО КРИЗИСА

Банковский кризис в США и жесткая денежно-кредитная политика ФРС привели к бегству международных инвесторов из фондов американских и европейских акций. За четыре недели отток инвестиций из таких фондов составил \$10,6 млрд и \$9,8 млрд соответственно. Инвесторы с большей охотой покупают акции развивающихся стран во главе с Китаем. Россияне обеспокоены геополитикой, потому фиксируют прибыль в фондах акций и уходят в более надежные фонды денежного рынка.



Международные инвесторы по-прежнему с осторожностью смотрят на инвестиции в акции, свидетельствуют данные EPFR. По оценкам «Денег», основанным на отчетах Bank of America (учитывающих данные EPFR, BofA), за месяц, завершившийся 11 мая, все мировые фонды акций потеряли \$3,2 млрд. Это на 15% больше, чем в прошлом месяце. Отток продолжается третий месяц, за это время клиенты этих фондов забрали \$20 млрд.

Как и прежде, инвесторы сокращают вложения в классические фонды акций, чистый отток из которых в отчетный период составил почти \$35 млрд, что на \$14 млрд больше, чем месяцем ранее. В то же время в более спекулятивные биржевые фонды ETF притоки выросли с \$18 млрд до почти \$32 млрд.

Осторожность международных инвесторов связана с возросшими опасениями относительно перспектив мировой экономики. Судя по апрельскому опросу портфельных управляющих, проведенному аналитиками BofA, 63% респондентов не исключают замедления темпов роста мировой экономики на горизонте ближайших 12 месяцев. В марте и феврале пессимистов было заметно меньше — на 51% и 35% соответственно. «Усиливаются риски глобальной рецессии, а инфляция в развитых экономиках не так уж сильно замедляется. В этой связи мы наблюдаем как оттоки с рынка акций в целом, так и переход из активных стратегий в пассивные ETF, которые зачастую сильно лучше показывают себя в периоды спада», — отмечает управляющий директором департамента по работе с акциями УК «Система Капитал» Константин Асатуров.

ТЕКСТ Татьяна Палаева
ФОТО RunPhoto/
Getty Images

Инвесторы не верят банкам и ФРС

Ухудшение настроений на рынках связано в первую очередь с продолжающимся банковским кризисом в США, который лишь отчасти был купирован финансовыми властями. В начале мая о банкротстве объявил еще один крупный американский банк — First Republic с активами в \$229 млрд. Банк занял второе место по величине среди обанкротившихся банков в истории США, по объему активов он превосходит как SVB, так и Signature Bank. Спустя несколько дней, 11 мая, калифорнийский банк PacWest Bancorp (с активами в \$40 млрд) сообщил, что за первую неделю мая вкладчики забрали из него почти 10% депозитов.

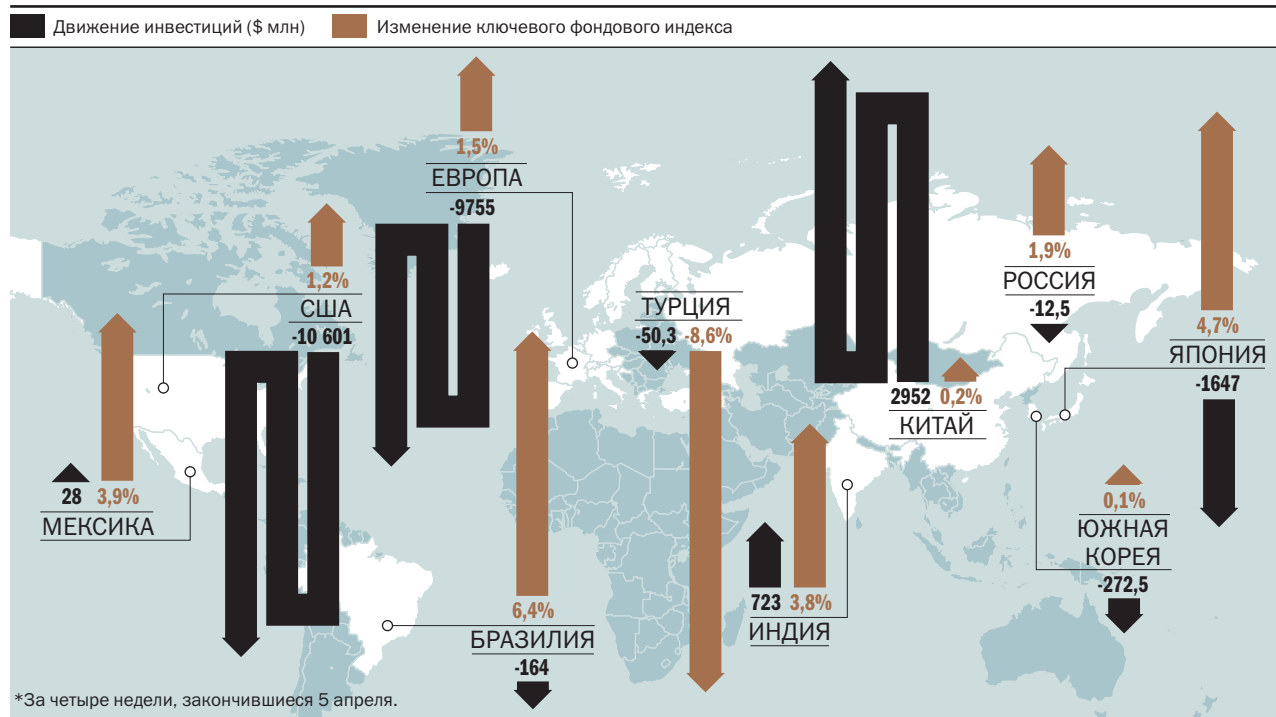
Управляющие опасаются дальнейшего разрастания кризиса, поскольку не была устранена его первопричина — высокая ставка. «Хотя риторика ФРС и смягчилась, регулятор пока говорит, что лишь возьмет паузу в ужесточении политики, чтобы оценить ситуацию, исходя из поступающих данных. При этом не исключен сценарий, при котором ставки будут высоки продолжительное время, что будет мешать восстановлению цен на активы и может негативно отразиться на отдельных банках», — полагает аналитик «КСП Капитал УА» Михаил Беспалов.

Банкротства или дефолт

В сложившихся условиях именно американский рынок оказался в числе наиболее пострадавших от бегства инвесторов. По данным EPFR, за отчетный период клиенты фондов, инвестиционная декларация которых ориентирована на рынки акций США, вывели \$10,6 млрд. Это почти вдвое выше оттока предшествующего месяца. Отток наблюдается пятый месяц. За это время американские фонды потеряли свыше \$58 млрд. Столь же провально начинался для США и 2019 год, когда за тот же период отток достиг \$60 млрд. Четыре года назад инвесторы опасались последствий торговой войны с Китаем. Теперь бегство инвесторов из американских фондов акций связано с банковским кризисом и с риском дефолта. В начале мая Минфин США сообщил, что потолок госдолга может быть достигнут уже в начале июня, что в теории означает риск дефолта крупнейшей экономики мира. Инвестстратег «Арикапитала» Сергей Суверов предупреждает,

ГЕОГРАФИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ*

Источники: Bloomberg, BofA, Midlincoln Research, Investfunds.





Китай тянет развивающиеся рынки

В исключительном положении остаются фонды, ориентированные на акции компаний развивающихся стран. По оценкам «Денег», приток в фонды emerging markets за месяц составил \$15,5 млрд. Это почти в пять раз больше привлечений апреля. С начала года фонды данного типа привлекли \$52,5 млрд. Это почти на треть меньше, чем за аналогичный период 2022 года. Но тогда все фонды developed markets привлекли свыше \$110 млрд, а в этом — потеряли более \$41 млрд.

Аномальный интерес к фондам emerging markets связан с неплохими темпами роста экономики Китая. По данным Государственного статистического бюро, ВВП КНР в первом квартале 2023 года составил \$4,14 трлн, прибавив в годовом исчислении 4,5%. Высокий темп роста показала сфера услуг (5,4%), аграрный сектор (3,7%) и промышленность (3,3%). Увеличение темпов роста наблюдается на фоне отказа Китая от жестких ограничений из-за пандемии коронавируса. «Несмотря на неустойчивость восстановления, китай-

фондов акций. По оценке «Денег», основанной на данных Investfunds, за месяц чистый отток средств из таких фондов составил почти 1 млрд руб., или \$12,5 млн (при курсе доллара 80,23 руб./\$). Это первый результат со знаком минус в этом году. За предыдущие три месяца фонды акций привлекли 3,1 млрд руб.

Продажа акций российскими инвесторами связана с желанием зафиксировать прибыль после длительного периода роста. С октября 2022 года индекс Московской биржи вырос более чем на 40%, причем только весной он прибавил почти 17% и впервые с апреля 2022 года закрепился выше 2600 пунктов. «Российских инвесторов страшит перекупленность рынка и геополитические риски. Поддержку оказывают экономика (ВВП может прибавить в этом году около 2%) и хорошая корпоративная отчетность», — считает Сергей Суверов.

В таких условиях часть средств была переведена в фонды денежного рынка, которые привлекли за месяц свыше 1 млрд руб. Такие фонды считаются «тихой гаванью», поскольку почти не подвержены рыночному ри-

Осторожность международных инвесторов связана с возросшими опасениями относительно перспектив мировой экономики

что дефолт в США может привести к глубокой и длительной рецессии.

На практике проблема обычно решается повышением потолка, как это было уже не раз. Но из-за разногласий между республиканцами и демократами решение может затянуться и негативно сказаться на кредитном рейтинге страны. Сходная ситуация наблюдалась летом 2011 года, когда на фоне дебатов в Конгрессе США по вопросу повышения верхней планки госдолга (в итоге была повышена) международное рейтинговое агентство Standard & Poor's понизило кредитный рейтинг США с высшего уровня AAA на одну ступень ниже, до уровня AA+. «Понижение рейтинга бумаг США будет иметь негативные последствия как для финансового сектора, так и для рынка в целом. Но вероятность реализации сценария полноценного дефолта в США, на мой взгляд, по-прежнему крайне мала», — считает Михаил Беспалов.

Поскольку банковская система Европы сильно зависима от США, американский банковский кризис пугает европейских инвесторов. Фонды

Европы уже столкнулись с сильным оттоком инвестиций. По оценке «Денег», клиенты таких фондов забрали в прошлом месяце свыше \$9 млрд, что более чем вдвое выше объема средств, выведенных месяцем ранее. Больше инвесторы выводили в марте 2022 года после начала СВО на Украине.

Ограничения Евросоюза в отношении российского сырья в дальнейшем могут обернуться высокими издержками для западной экономики. «На фоне заявлений ЕЦБ о неготовности к паузе в ужесточении денежно-кредитной политики у европейского рынка может быть недостаточно стимулов для развития по сравнению с рынками азиатских стран», — считает Михаил Беспалов.

В таких условиях заметно выросли суммарные продажи фондов развитых стран. По оценкам «Денег», чистый отток с рынков developed markets за отчетный период составил \$18,8 млрд, что почти втрое больше оттока месяцем ранее. Отток идет не только из США и ЕС, но и из фондов Японии (\$1,5 млрд).

ская экономика может показать рост в этом году в районе 5%, это стимулирует притоки в локальные акции», — считает Сергей Суверов.

Константин Асатуров связывает аномалию на рынках развивающихся стран с тем, что оттоки из них наблюдались сильно раньше, когда на рынках только заговорили о рисках рецессии мировой экономики. В то же время из развитых рынков инвесторы обычно выходят не сразу, а когда вырастет вероятность спада экономик и продолжительность экономических шоков. По его мнению, в ближайшие месяцы поведение международных инвесторов будет зависеть от вероятности рецессии и общей макроэкономической обстановки в той или иной стране. «Оттоки из мировых рынков акций продолжатся в пользу более консервативных инструментов», — полагает господин Асатуров.

Россияне фиксируют прибыль

Наряду с фондами развитых стран оттоки отмечаются и из российских

ску, так как зарабатывают в основном на операциях обратного репо. Эти фонды имеют низкие риски, но и доход приносят заметно меньше, чем фонды акций и облигаций, а потому рассматриваются как временное размещение средств. Поэтому при продолжении роста на рынке акций деньги с высокой вероятностью вернутся на рынок.

Пока участники рынка не видят значительных поводов для продолжения подъема на российском рынке. Константин Асатуров обращает внимание на риски, что будут давить на цену рублевых акций. Это новые пакеты санкций, ухудшение ситуации с госбюджетом, обострение геополитической обстановки и возможное усиление налогового бремени. «Это не значит, что российский рынок обязательно перейдет к коррекции, но поводов для роста явно будет меньше, и, вероятно, они будут носить сугубо индивидуальный характер, связанный с определенными корпоративными событиями», — отмечает господин Асатуров ●



МИЛЛИОННЫЙ КРЕКИНГ

КАК ИНЖЕНЕР-ХИМИК СТАЛ ОЛИГАРХОМ

Фред Кох делал деньги на автомобильном буме в США, на индустриализации в СССР, на милитаризации фашистской Германии. Его наследникам до сих пор принадлежит и его имя до сих пор носит вторая по величине частная компания США — Koch Industries. Его сын Чарльз, возглавляющий теперь компанию, входит в двадцатку богатейших жителей планеты.

Рожденный в Куане

Фред Чейз Кох родился в Куане. Мало кто сможет ответить, не подглядев в интернете, где находится этот городок. В штате Техас. В 1900 году, когда Фред появился на свет, население Куане составляло 1651 человек. Отец Фреда был одним из наиболее уважаемых и богатых жителей города. Голландский печатник Хотц Кох приплыл в Америку в 1888 году. В Новом Свете он сменил имя на Гарри. В 1890 году Гарри Кох приехал в Куану и купил городскую газету Quanaah Tribune. Кох одновременно был и редактором газеты, и владельцем типографии, в которой она печаталась. В 1897 году он купил конкурирующее издание Quanaah Chief и объединил две газеты в одну — Quanaah Tribune-Chief. Гарри Кох был главным акционером проходившей через город 188-километровой железнодорожной ветки, открывшейся в 1902 году. Его газета, разумеется, активно рекламировала эту железную дорогу.

У Гарри было два сына — Антон и Фред. Судьба Антона плохо известна, за исключением того факта, что какое-то время он возглавлял рекламную службу в отцовской газете. У Фреда были сложные отношения с отцом. В детстве он как-то сбежал

из дома, чтобы стать членом индейского племени команчей. Когда подрос, не захотел заниматься семейным бизнесом. У отца было достаточно средств, чтобы дать Фреду хорошее образование в другой сфере. В 1917–1919 годах Фред учился в престижном частном Институте Райса (в настоящее время Университет Райса). Затем поступил в не менее престижный Массачусетский технологический институт. В годы учебы он выступал за сборную института по боксу, на втором курсе был избран старостой группы. В 1922 году получил диплом инженера-химика. Тогда это была новая, очень востребованная специальность.

Штат Техас переживал нефтяной бум. С пользующимся высоким спросом дипломом Фред Кох быстро нашел работу по специальности — на нефтеперерабатывающем заводе Texas Company (в 1959 году эта компания сменила название на Техасо) в городе Порт-Артур. Проработал он там недолго. Ему поступило более выгодное предложение — должность старшего инженера в британской Medway Oil and Storage Company. Владелец фирмы называл Коха «лучшим инженером-химиком в мире».

Бизнес в Уичито

В 1925 году Фред Кох вернулся в Соединенные Штаты, где устроился на



ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Bloomberg / Getty Images, wikipedia.org, РИА Новости, Imagno / Getty Images, Patrick McMullan / Getty Images, Peter Skingley / Reuters, Peter G. Aiken / Getty Images, Christina Horsten / picture alliance / Getty Images**

Первый советский нефтеперерабатывающий крекинг-завод в Баку. На нем работали две установки Winkler-Koch

работу в находившуюся в Уичито, штат Канзас, компанию Keith-Winkler Engineering Company. Компания принадлежала знакомому ему по Массачусетскому технологическому институту П. С. Киту и Льюису Винклеру. Компания была переименована в Keith-Winkler-Koch Engineering Company. Вскоре П. С. Кит покинул фирму, так что история бизнеса даже не сохранила его полное имя. Компания снова сменила название — на Winkler-Koch Engineering Company.

Фирма занималась разработкой новых технологий для нефтеперерабатывающей промышленности. В 1926 году оборудование для термического крекинга, созданное Winkler-Koch,

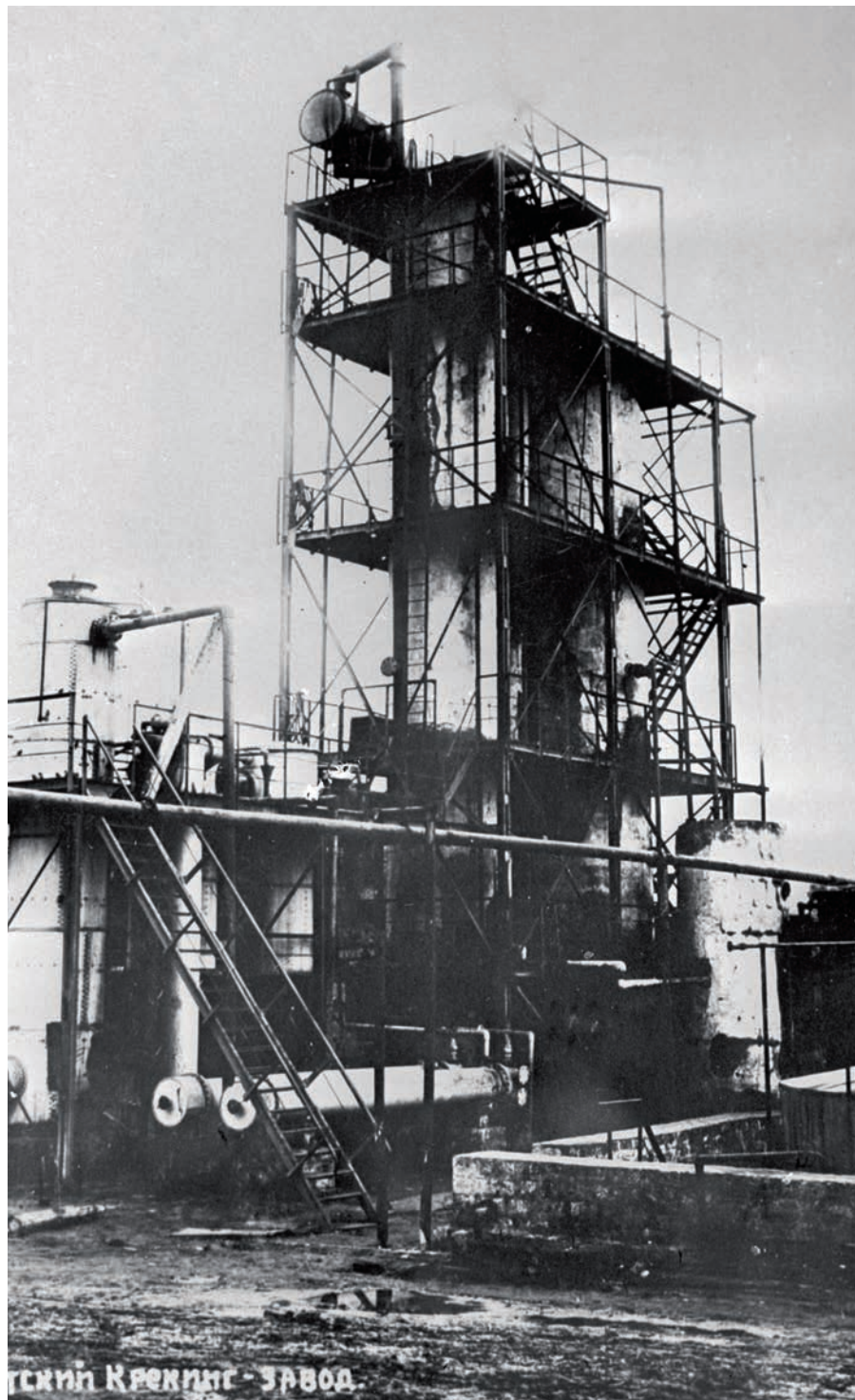


Сергей Ганшин, как и многие другие советские нефтяники, сотрудничавшие с Кохом в годы первой пятилетки, стал жертвой сталинских репрессий

было установлено на нефтеперерабатывающем заводе (НПЗ) компании Garber Refining в штате Оклахома.

В США быстро росло число автомобилей, и, соответственно, стране требовалось все больше топлива. Нефтеперерабатывающие заводы постоянно наращивали мощности. Конкуренция в сфере оборудования для нефтепереработки была высочайшей. В 1926 году на 150 американских НПЗ использовались установки крекинга 33 различных систем. Число патентов, выданных на крекинг-процессы, исчислялось тысячами.

Кох и Винклер также разработали свой крекинг-процесс, о чем партнеры объявили в 1927 году. Компания Universal Oil Products (в настоящее время — Honeywell UOP), в которой работал Винклер до того, как начать соб-



О сотрудничестве Winkler-Koch с Советским Союзом писала даже газета компартии США *The Daily Worker*

ственное дело, заявила, что они лишь слегка модифицировали используемый компанией процесс. В марте 1929 года Universal Oil Products подала в суд, обвинив Winkler-Koch и пользовавшуюся ее оборудованием компанию Root Refining в нарушении патентного законодательства и требуя компенсации за ущерб в размере \$50 млн. Судебные иски, всего их было 44, возбудили и другие компании. Винклер и Кох отвергали все обвинения. Они утверждали, что крупный бизнес просто хочет с ними расправиться, так как разработанный ими инновационный процесс более дешев и даже мелкие фирмы, исполь-

зуя его, смогут конкурировать с лидерами нефтяной индустрии.

В 1935 году судья Уоррен Дэвис вынес решение в пользу Universal, потребовав, чтобы ответчики заплатили этой компании за патент и выплачивали регулярное лицензионное вознаграждение. Winkler-Koch и Root Refining сумели достичь договоренности с истцом, выплатив более \$1 млн. Но в 1943 году выяснилось, что адвокат Universal, получив гонорар в размере \$50 тыс., передал \$10 тыс. якобы в долг двоюродному брату судьи Дэвиса. Дело о нарушении патентного законодательства было отправлено на пересмотр. Ад-

вокат исключили из адвокатуры, судью отправили на пенсию.

В марте 1945 года уже Winkler-Koch обратилась в суд, обвинив 11 ведущих нефтяных компаний, в том числе Universal Oil Products, в патентном сговоре и потребовав от ответчиков компенсации в размере \$16,95 млн с каждой компании.

Судебная тяжба закончилась в 1952 году. Winkler-Koch сумела отсудить у Universal \$1,5 млн.

Ударник первой пятилетки

7 августа 1929 года газета Wichita Eagle вышла с заголовком на первой полосе «Русские миллионы для Уичито». Газета сообщала, что в июле Советский Союз разместил в Соединенных Штатах заказы на рекордную для одного месяца сумму — \$20,1 млн. Из этой суммы примерно \$3 млн (около \$52,5 млн на современные доллары) пришлось на долю компании Winkler-Koch. К тому времени у компании уже был один контракт с СССР, но о нем не сообщалось из-за не самой крупной суммы — \$100 тыс.

В 1928 году в СССР был разработан первый пятилетний план развития народного хозяйства. Одной из главных задач первой пятилетки была ускоренная индустриализация страны. Нефтеперерабатывающая промышленность входила в число главных направлений развития. Пятилетним планом было предусмотрено увеличить количество вырабатываемых бензинов и масел, при этом улучшив их качественные характеристики. Оборудование и технологии закупались на Западе. За годы первой пятилетки в эксплуатацию были введены 23 установки термического крекинга. Сооружение первой в СССР промышленной крекинг-установки по проекту британской фирмы Vickers (в 1927 году вошла в состав Vickers-Armstrongs) началось в 1926 году. Из-за многочисленных недостатков в промышленную эксплуатацию установку удалось ввести лишь в 1929 году. Еще два агрегата Vickers, установленные на НПЗ в Баку, постоянно ломались.

После этой неудачи СССР обратился к Winkler-Koch. В то время как почти во всем мире в крекинговых установках использовался процесс Карбона Петролеума Даббса (в краже именно этой технологии компания Universal Oil Products обвиняла Винклера), в СССР в большинстве крекинговых установок использовался процесс Винклера-Коха, а сами установки были поставлены компанией Winkler-Koch. Суды в США из-за прав на патент советских заказчиков, вероятно, мало волновали. У продукции Винклера и Коха было серьезное пре-

НЕ КОХ

В источниках на русском языке укоренилось неправильное произношение фамилии Koch — Кох. Члены семьи в общении с другими людьми чаще всего сталкивались с другим неправильным произношением — Коч. Правильно — Коук.

имущество перед конкурентами — низкая цена.

Установки вводились в строй как на уже существующих в СССР заводах, так и на новых, построенных в годы первой пятилетки.

В 1929 году были подписаны контракты на поставку в СССР восьми установок термического крекинга. В 1930 году, когда в Соединенных Штатах всюду бушевала Великая депрессия, Winkler-Koch подписала контракт еще на семь установок. В 1931 году в Советском Союзе работало 15 крекингových установок этой компании — две в Баку, четыре в Батуми, шесть в Грозном, две в Туапсе, одна на Константиновском заводе имени Менделеева в Ярославле (впоследствии завод многократно переименовывался, сейчас носит название «Ярославский опытно-промышленный нефтемаслозавод имени Д. И. Менделеева»). Специалисты Winkler-Koch участвовали в производстве установок, занимались их обслуживанием, компания передала СССР чертежи оборудования



IMAGNO / GETTY IMAGES

Чарльз Кох (в центре) и Дэвид Кох (справа) в 1983 году сосредоточили в своих руках по 42% акций семейной компании. На фото слева — оперный певец Сэмюэл Реми

и технологии создания крекингových установок. В Грозном жили 13 сотрудников компании и их жены. Миссис Пол Миллер писала домой, что у русских пользуются огромной популярностью американские пироги. Инженеры компании жаловались на высокие цены и низкое качество номеров в советских гостиницах.

О сотрудничестве Winkler-Koch с Советским Союзом писала даже газета компартии США The Daily Worker.

В 1931 году рабочий Подольского механического завода Аркадий Сухареv написал стихи о пожаре на заводе «Азнефти» в Батуме (с 1936 года — Батуми), опубликованные в журнале «Огонек». Там были такие строки:

«Меж взлохмаченным пламенем и Установками „Винклера-Коха“ Кто-то встал над резервом немым, Кто-то гасит горячий хотот. Это вышел кузнец Василий, Премированный трижды ударник.



PATRICK MCMILLAN / GETTY IMAGES

И стихия огня, весела,
В поединок пошла на парня.
Он уже отступил бы, гоним
Свистопляской горячего ада,
Но до крекингов Коха за ним
Растянулась его бригада».

Мистер Кох и большевики

В августе 1930 года Фред Кох, вице-президент и генеральный менеджер Winkler-Koch, приехал в СССР. В советской

стране он провел полтора месяца, посетил несколько НПЗ, на которых строились установки его фирмы. В 1929–1931 годах он часто принимал у себя дома советских нефтяников. Управляющего объединением «Азнефть» Михаила Барина, председателя объединения «Союзнефть» Сергея Ганшина. Оба были расстреляны в 1937 году.

Инженер треста «Грознефть» В. А. Хачатуров в июне 1930 года покончил

На НПЗ Eurotank в Гамбурге в годы Второй мировой войны на крекинговой установке системы Winkler-Koch производилось авиационное топливо для люфтваффе. После бомбардировки завода в июне 1944 года американской авиацией языки пламени поднимались в небо на сотни метров, а дым не рассеивался два дня

с собой в отеле в Уичито. Он оставил две предсмертные записки, судя по которым он был послан в США для исследовательской работы по нефти, но не смог выполнить поставленного перед ним задания. Главный редактор эмигрантской газеты «Новое русское слово» Марк Вейнбаум опубликовал в своей газете заметку. В ней он писал о встрече с Хачатуровым, на которой тот рассказал, что получил приказ срочно вернуться на родину и испугался, так как незадолго до этого узнал, что двое его коллег расстреляны. Хачатуров спрашивал у Вейнбаума, может ли он остаться в США. Фред Кох считал, что Хачатуров, возможно, не покончил с собой, а был убит агентами Объединенного государственного политического управления (ОГПУ).



PETER SKINGLEY / REUTERS

ФРЕД КОХ О КОММУНИЗМЕ

Пока существует коммунизм, в мире никогда не будет мира. Мы будем воевать до конца, и это не наш выбор. К сожалению, мало кто осознает этот факт.

Будьте уверены, что коммунист всегда будет коммунистом, до конца — будет добиваться полного контроля над государством путем насильственной, кровавой революции.

Вы можете смело нападать на коммунизм, на самом деле некоторые коммунисты могут даже к вам присоединиться — но если вы нападете на конкретного коммуниста в правительстве, это плохо для вас закончится.

Социализм — предтеча коммунизма. Демократия не может существовать, когда государство владеет всей собственностью. Захват коммунизмом социалистической страны — пустяковое дело.

Организация Объединенных Наций была задумана коммунистами в Москве во время Второй мировой войны. ООН, Всемирный суд и Мировое правительство — инструменты, с помощью которых Кремль намеревается скрытно захватить Америку.

Коммунизм — не болезнь бедноты, это болезнь разума. Дети очень богатых людей гораздо более восприимчивы к нему, чем дети бедняков.

Коммунисты намереваются захватить нас постепенно. При каждом кризисе мы делаем уступки коммунистам — это альтернатива кошмарной атомной войне. «Какая разница, если три четверти мира погибнет, если оставшаяся четверть будет коммунистической? (Ленин)» (Цитата фейковая. — прим. «Деньги»).

Профессор Александр Саханов, первым побывавший у Коха в 1929 году, в 1931 году приехал в США в очередную командировку по контракту с Winkler-Koch, но возвращаться назад не стал. Он сменил фамилию на Саханен (его отец был этническим финном) и устроился на работу в Standard Oil Company of New York, которая в том же году объединилась с Vacuum Oil Company. Созданная компания Soco-Vacuum с 1966 года носит название Mobil Oil Corporation. В США Саханен выпустил несколько монографий, получил множество патентов, умер своей смертью в 1976 году.

Хачатурову и Саханову было чего опасаться. С 1929 по 1931 год ОГПУ расследовало «дело контрреволюционной, шпионско-вредительской организации в нефтяной промышленности СССР», по которому было привлечено 77 человек, из которых как минимум семеро были расстреляны, большинство приговорено к десяти годам лагерей, девять человек — к пяти годам лагерей.

Фред Кох знал о репрессиях против советских нефтяников. Не самые лучшие впечатления о коммунистическом режиме остались у него после посещения СССР в 1930 году. В поездке его повсюду сопровождал Еремей Лившиц (Кох называл его на англий-

ский манер Джеромом), старый большевик, участник русских революций 1905 и 1917 годов, которому довелось сидеть и в российских, и в американских тюрьмах. Впрочем, имя и биографию Кох знал со слов своего спутника, так что в них не обязательно должна быть хоть частичка правды.

Лившиц постоянно рассказывал Коху о коммунизме, о том, как коммунисты проникнут во все сферы американской жизни — школы, университеты, церкви, на госслужбу, в профсоюзы и вооруженные силы. Кох поверил в теорию большевистского заговора, тайного плана СССР по разрушению США изнутри.

В 1956 году он побывал в СССР еще один раз. В 1958 году стал одним из 12 основателей ультраправой политической группы — «Общества Джона Берча». В 1960 году Кох выпустил за свой счет брошюру «Коммунизм глазами бизнесмена» (A Businessman Looks at Communism).

Eurotank для Гитлера

В 1932 году Фред Кох, ставший благодаря советским заказам миллионером, познакомился на матче по конному поло с Мэри Робинсон, дочерью врача из Канзас-Сити. Они поженились через месяц. Фред немедленно начал в Уичито строительство семей-

Старший сын Фреда Коха, Фредерик Робинсон Кох, не интересовался нефтью. Он был гуманитарием. На фото — Фредерик Кох вместе с королевой Великобритании Елизаветой на церемонии торжественного открытия театра «Лебедь» (The Swan) в городе Стратфорд-он-Эвон

ного особняка, соответствующего их социальному статусу, — с террасными садами, полем для конного поло, конюшней, псарней, двумя бассейнами — взрослым и детским.

У супругов родилось четыре сына — Фредерик Робинсон Кох, Чарльз де Ганал Кох и близнецы Дэвид Гамильтон Кох и Уильям Ингрэм Кох.

Американская журналистка-расследователь Джейн Майер в опубликованной в 2017 году книге «Dark Money: The Hidden History of the Billionaires Behind the Rise of the Radical Right» первой предала гласности тот факт, что Кох работал не только на Сталина, но и на Гитлера. В 1934 году, то есть уже после прихода Гитлера к власти, Winkler-Koch Engineering предоставила документацию и начала строительство крекинг-установки мощностью 1 тыс. тонн в день для строящегося НПЗ Eurotaeische Tanklager und Transport AG (Eurotank) в Гамбурге. Владельцем Eurotank была зарегистрированная в Великобрита-

нии компания Crusader Petroleum Industries, которая, в свою очередь, принадлежала нью-йоркской компании Davis Co. Уильяма Родса Дэвиса.

18 марта 1938 года Мексика объявила о национализации нефтяной промышленности. США и другие страны объявили о прекращении закупок мексиканской нефти. Дэвис стал тем человеком, который помог Мексике, продав, по разговорам в торговых кругах, 12 млн баррелей нефти фашистской Германии и 8 млн баррелей фашистской Италии. Эта нефть составила заметную часть резервов двух стран накануне Второй мировой войны. Большая часть сырой нефти, поставляемой из Мексики, перерабатывалась на НПЗ Eurotank. Завод в Гамбурге был третьим по мощности в Германии и одним из немногих предприятий, на котором производился высокооктановый бензин для военной авиации. По данным британской разведки, во время войны Дэвис разрабатывал схему поставки Германии нефти, что способствовало бы действиям германской авиации против

английского торгового судоходства, но не смог воплотить ее в жизнь. Уильям Дэвис скончался 1 августа 1941 года, до официального вступления США в войну.

В начале войны сотрудники Eurotank разобрали крекингтовую установку и спрятали детали. То, что осталось, разбомбила в 1944 году американская авиация. После войны НПЗ был восстановлен, его приобрела Anglo-Iranian Oil Company (в 1954 году сменившая название на British Petroleum). В 1985 году завод был закрыт.

Из-за контракта с Eurotank Фред Кох в 1930-е годы несколько раз посещал Германию. По слухам, он чудом избежал смерти 6 мая 1937 года. Имея билет на трансатлантический рейс дирижабля «Гинденбург», Кох в последний момент отказался лететь. Дирижабль потерпел катастрофу при посадке.

В одном из писем Коха, написанном в 1938 году, есть такие строки: «Хотя никто со мной не соглашается, я придерживаюсь мнения, что единственные здоровые страны мира — это Германия, Италия и Япония, просто потому что все они трудятся и усердно трудятся».

У двух старших сыновей Коха была няня из Германии, вернувшаяся на родину после оккупации фашистскими войсками Франции — чтобы порадоваться вместе с народом. Няня была сторонницей жесткой дисциплины. Даже в туалет мальчики должны были ходить в определенное время.

В ответ на публикацию книги Джейн Майер президент и главный

операционный директор Koch Industries Дэйв Робертсон разослал сотрудникам компании письмо, в котором говорилось, что обвинения Фреда Коха в том, что он симпатизировал одному из самых тиранических режимов в истории, — «фальшивое и ужасное обвинение... пример журналистики самого низкого пошиба». Робертсон обращал внимание на то, что в Германии в то время занимались бизнесом многие американские компании, в том числе Coca-Cola, General Motors, Ford и IBM. А Фред Кох в конце 1930-х руководил проектами еще в восьми странах, включая США.

Нефтяной посредник

О том, как развивался бизнес Фреда Коха после Второй мировой войны, известно только в общих чертах. Он не любил привлекать к себе внимание. В 1940 году он основал компанию Wood River Oil and Refining. В 1946 году его компания приобрела компанию Rock Island Oil & Refining, владеющую системой сбора сырой нефти и нефтеперерабатывающим заводом (в связи с чем в 1959 году он изменил название своей фирмы на Rock Island Oil & Refining). В 1948 году Wood River построила трубопровод в штате Иллинойс. Он выбрал свою нишу — между крупными корпорациями, занимающимися нефтедобычей, и многочисленными потребителями, которым был нужен бензин. Кох скупал и собирал в единую сеть многочисленные мелкие фирмы, в первую очередь связанные с транспортировкой нефти и нефтепродуктов — как



PETER G. AIKEN / GETTY IMAGES

с помощью нефтепроводов, так и с использованием грузового транспорта. Убыточные и близкие к банкротству компании выводил в прибыль. Он также продолжал заниматься химическим машиностроением.

В 1959 году Кох купил 35% акций компании Great Northern Oil, владевшей крупнейшим НПЗ штата Миннесота, на котором перерабатывалась

сырая нефть из канадской провинции Саскачеван, у своего старого приятеля Джеймса Ховарда Маршалла II.

Два брата на два брата

На седьмом десятке Фред Кох задумался о том, кто из сыновей продолжит его дело. О том, чтобы это был старший, Фредерик, не могло быть и речи. Фредерика абсолютно не волновала нефть. Он интересовался театром, живописью, музыкой. В то время как трое его братьев получали образование в Массачусетском технологическом институте (а отец был щедрым благотворителем этого учебного заведения), Фредерик получил диплом магистра в Гарварде по специальности «английский язык», отслужил на военном флоте, а затем поступил в Йельскую школу драмы изучать сценарное мастерство. Отец даже подозревал Фредерика в гомосексуальности, отношение к которому в США в 1960-е годы сильно отличалось от современного. Однажды у отца с сыном произошел конфликт. Фред решил, что Фредерик украл \$700. Тот заявлял, что невиновен. Фред не поверил и пообещал лишить сына наследства.

На роль наследника Фред выбрал второго сына, Чарльза. Тот рабо-

В 2013–2014 годах площадь перед Музеем современного искусства в Нью-Йорке была перестроена на сделанное Дэвидом Кохом (на фото) пожертвование в размере \$65 млн и получила его имя



CHRISTINA HORSTEN / PICTURE ALLIANCE / GETTY IMAGES



В настоящее время журнал Forbes оценивает состояние Уильяма Коха в \$1,6 млрд. Фредерик Кох скончался в 2020 году

тал в консалтинговой компании Arthur D. Little и не хотел переходить в отцовскую фирму. Фред пригрозил ему, что в случае отказа продаст весь свой бизнес. Чарльз позднее рассказывал так: «Я решил, что управлять собственной компанией может быть интереснее, чем консультировать чужую». В 1961 году Чарльз Кох начал работать в подразделении Koch Engineering. В 1966 году был назначен на пост президента головной компании Rock Island Oil & Refining.

17 ноября 1967 года Фред Кох отправился с друзьями на утиную охоту. После очередного выстрела он произнес: «Хороший выстрел». Потом схватился за сердце и умер.

После смерти отца председателем совета директоров и исполнительным директором Rock Island стал Чарльз Кох. Компания была переименована в честь отца — Koch Industries.

Когда Фред Кох умер, годовой доход принадлежавших ему компаний составлял около \$400 млн.

В 1969 году в результате сделки, проведенной Чарльзом Кохом, в компании появился единственный акционер, не принадлежащий к семье, — Джеймс Ховард Маршалл II. Он получил 16% акций Koch Industries в обмен на акции Great Northern Oil, в результате чего эта компания стала на 100% принадлежать Koch Industries.

Старшего сына Фред действительно лишил наследства, но не полностью. Через основанный отцом траст Фредерик владел 14% Koch Industries.

После смерти отца братья разделились на два враждующих лагеря. Чарльз и Дэвид против Фредерика и Уильяма. Дэвид, поработав после института, как и брат, в Arthur D. Little, в 1970 году пришел в Koch Industries. Его брат-близнец Уильям присоединился к семейной компании годом позже и вырос до должности вице-президента по корпоративному развитию. Уильяму очень не нравилось, что брат тратит деньги корпорации на политические про-

Баскетбольная арена в Уичито носит имя Чарльза Коха. В честь членов семьи Кох названы многие другие объекты в городе

екты, в первую очередь на поддержку Либертарианской партии, выступающей за большую свободу бизнеса и общества от государственного контроля, а также слишком много денег вкладывает в развитие бизнеса, вместо того чтобы выплачивать более щедрые дивиденды акционерам. Фредерик не реагировал на эти претензии и утверждал, что его брат психически нездоров, что отражается на его поступках.

В ноябре 1980 года Уильям принял попытку взять компанию под свой контроль. Голосуя своими акциями, а также, по доверенности, акциями Фредерика и Джеймса Ховарда Маршалла III, он намеревался получить пять из девяти мест, то есть большинство, в совете директоров. План был сорван. Доверенности были отозваны, Джеймса Ховарда Маршалла III убедили продать акции его отцу. Уильям Кох был уволен из семейной компании с выходным пособием в размере \$400 тыс.

Чарльз стал добиваться от двух братьев, Уильяма и Фредерика, чтобы они продали ему свои акции. Братья обменялись судебными исками. Тяжба продолжалась до 1983 года и закончилась мировым соглашением. Уильям Кох получил \$620 млн за свои акции, Фредерик — \$400 млн за свои. В 1985 году оставшиеся без акций братья решили, что их обманули с курсом акций, и потребовали доплаты. Судебные процессы продолжались еще долго. Уильям обвинил Koch Industries, что компания занималась фальсификациями объемов закупок, приобретая нефть на землях, принадлежащих государству, и на землях индейских резерваций. Суд признал компанию виновной. В мае 2001 года Уильям Кох и Koch Industries объявили о достижении соглашения и отказе от взаимных претензий «навсегда». Koch Industries выплатила \$25 млн, из которых \$7,37 млн получил Уильям Кох, остальное государство распределило среди индейских племен, которым был нанесен финансовый ущерб.

В настоящее время журнал Forbes оценивает состояние Уильяма Коха в \$1,6 млрд. Фредерик Кох скончался в 2020 году.

Чарльз Кох по-прежнему руководит компанией. За 55 лет его руководства годовой доход Koch Industries вырос более чем в 300 раз (в 2021 финансовом году он превышал \$125 млрд, показатели 2022 года еще не объявлены). Koch Indus-

КОХГРАД

В городе Уичито, где находится штаб-квартира Koch Industries, многие здания носят имя Кох — благодаря щедрым пожертвованиям, сделанным членами семьи: Общественный центр Кохов, Скаутский центр Кохов, Центр водных видов спорта Кохов, Центр искусств Мэри Кох, зал «Среда обитания» имени Кохов в музейном комплексе «Центр природы великих равнин», тематическая зона имени Кохов «Орангутаны и шимпанзе» в зоопарке, парк аттракционов «Карусель гарденс» имени Кохов в ботаническом саду. Местная баскетбольная команда играет на стадионе «Чарльз Кох Арена». По данным Koch Industries, по ситуации на 2014 год компания пожертвовала некоммерческим организациям родного города и родного штата Техас более \$50 млн. Два крупнейших реципиента — Уичитский университет (с 2000 по 2019 год получил \$21 млн) и Центр искусств Мэри Кох (с момента открытия в 2017 году по 2019 год — \$14,8 млн).

ties занимает второе место в рейтинге крупнейших частных компаний США журнала Forbes. Можно сказать, что самой удачной инвестицией Фреда Коха оказался сын Чарльз. Он модернизировал семейную компанию. В результате многочисленных приобретений, сделанных при Чарльзе, спектр деятельности Koch Industries сильно расширился. Сейчас это мультинациональный многопрофильный конгломерат, занимающийся нефтью, газом, нефтехимическим производством, торговлей сырьевыми товарами, целлюлозно-бумажным производством, энергетикой, производством сельхозудобрений, автозапчастей, электроники, финансовыми услугами, облачным компьютерингом, инвестициями, вторичной переработкой (список можно продолжить). В 60 странах мира на компанию работает около 120 тыс. человек. В июле 2022 года основной акционер и президент ГК ФСК Владимир Воронин выкупил бизнес по производству листового стекла Guardian Glass (два завода — в Рязани и в Ростовской области), входящей в состав конгломерата Koch Industries. Сумма сделки не раскрывалась.

Состояние Чарльза Коха, согласно Bloomberg Billionaire Index, в марте 2023 года превышало \$67 млрд. Forbes дает более скромную оценку — \$59 млрд. Чарльзу Коху принадлежит 42% акций семейной компании. Таким же пакетом акций и, соответственно, таким же состоянием обладают наследники скончавшегося в 2019 году Дэвида Коха — вдова Джулия Маргарет Флэшер Кох и трое его детей. ●

УПРАВЛЯЮЩИЕ ПОКАЗАЛИ КЛАСС

САМЫЕ ВЫГОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ МАЯ ПО ВЕРСИИ «ДЕНЕГ»



Месяц был удачным лишь для немногих финансовых инструментов. По оценкам «Денег», лидирующие позиции по доходу занимают паевые инвестиционные фонды, ориентированные на широкий российский рынок акций. Большая часть валютных ПИФов, как и акций наиболее ликвидных компаний, оказались убыточными по итогам минувшего месяца. Впервые с начала года худшую динамику продемонстрировали инвестиции в золото и валютные депозиты.

ПИФЫ

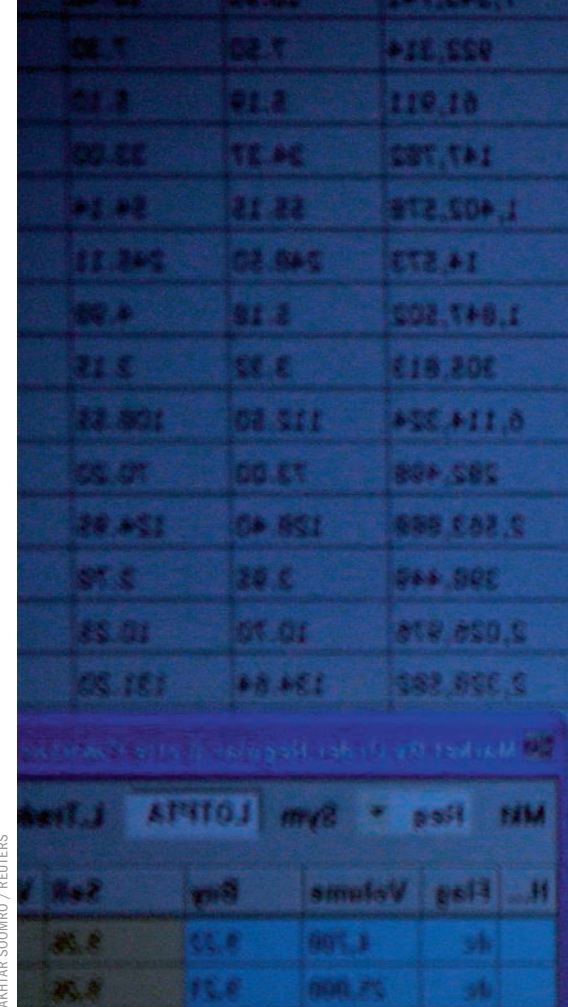
Благодаря активному управлению портфельных менеджеров лидирующие позиции по доходности в минувшем месяце, завершившемся 11 мая, заняли отдельные категории паевых инвестиционных фондов (ПИФов). По оценкам «Денег», основанным на данных InvestFunds, в отчетный период из 187 крупных розничных фондов (открытые и биржевые ПИФы, с активами свыше 100 млн руб.) 123 показали прирост цены пая. В предыдущие четыре месяца убыточными были единичные фонды. Если в прошлом месяце каждый второй фонд принес прибыль, превышающую 5%, то в минувшем таких было только два.

Лучшую динамику продемонстрировали фонды, ориентированные на широкий рынок российских акций. По данным InvestFunds, цена паев таких фондов выросла за отчетный период на 3,4–7%. Основным фактором, повлиявшим на рост акций российских компаний и соответствующих фондов, являются дивидендные истории. «После объявления Сбербанком дивидендов, которые оказались рекордными в истории компании, рынок ожидал выплат от других компаний. В апреле рекомендовал дивиденды за 2022 год СД ЛУКОЙЛа, затем — СД „Татнефти“,» — отмечает аналитик УК ТРИНФИКО Мария Трофимова.

Стабильный доход продолжают приносить фонды рублевых облигаций. По данным InvestFunds, такие ПИФы показали рост цены пая на 0,2–2%, при этом лидерами роста были в основном фонды государственных облигаций. В отчетный период индекс государственных облигаций RGVITR поднялся на 1,4%, до 626 пунктов. Индекс корпоративных облигаций RUCVITR прибавил только 1% и вернулся к отметке 509 пунктов. По словам управляющего директором по инвестициям «ТКБ Инвестмент Партнерс» Игоря Козака, важным событием минувшего месяца стало заседание Банка России 28 апреля. Российский финансовый регулятор сохранил ключевую ставку на уровне 7,5% годовых и продолжил жесткую риторику. Регулятор снизил прогнозы по инфляции (4,5–6,5% г/г) и ключевой ставке (7,3–8,2% годовых) на 2023 год, связав решение с более длительным действием временных дезинфляционных факторов.

В аутсайдерах в минувшем месяце оказались недавние рекордсмены — фонды, инвестирующие в валютные активы: золото, еврооблигации и акции иностранных компаний. Цена паев таких фондов упала за месяц на 2–17%. В аутсайдерах оказались фонды на американские акции. Фонды с высокой долей иностранных акций демонстрировали отрицательную динамику не столько из-за слабой динамики на мировых ранках, сколько из-за укрепления курса рубля в начале мая.

В летние месяцы подъем на российском рынке может продолжиться, считают управляющие, чему будет способствовать поступление дивидендов. По оценке аналитиков

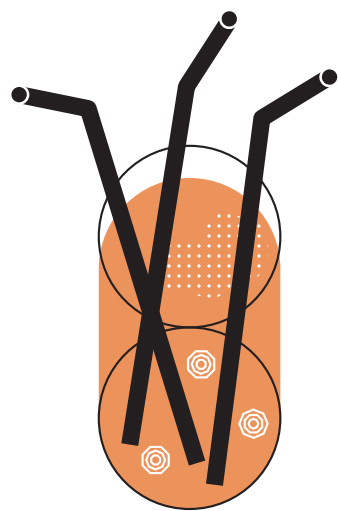


AKHTAR SOOMRO / REUTERS

SberCIB Investment Research, в весенне-летний период ожидаются дивиденды в размере 1,8 трлн руб., из которых около 250 млрд могут быть реинвестированы в акции. Несмотря на ужесточение риторики ЦБ, управляющие ожидают в этом году двухзначную доходность по фондам облигаций. «До конца года регулятор может поднять ставку до 8%, но это уже заложено в текущий уровень ставок», — отмечает руководитель отдела управления бумагами с фиксированной доходностью УК «Первая» Дмитрий Постоленко.

Акции

В минувшем месяце на российский рынок акций вернулась повышенная волатильность. Если в первые две недели отчетного периода индекс Московской биржи вырос почти на 5% и впервые с апреля прошлого года закрепился выше уровня 2650 пунктов, то уже в начале мая он снизился более чем на 5% ниже 2500 пунктов. К 12 мая индекс отыграл часть утраченных позиций и закрепился на отметке 2565 пунктов, прибавив за месяц 0,7%. Коррекции в начале мая, как считает аналитик «Цифра брокер» Даниил Болотских, способствовали укреплению рубля, которое негативно влияет на экспортеров, и снижение



ТЕКСТ Иван Евишкин
ФОТО Akhtar Soomro/
Reuters

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ПАЕВЫЕ ФОНДЫ* (%)

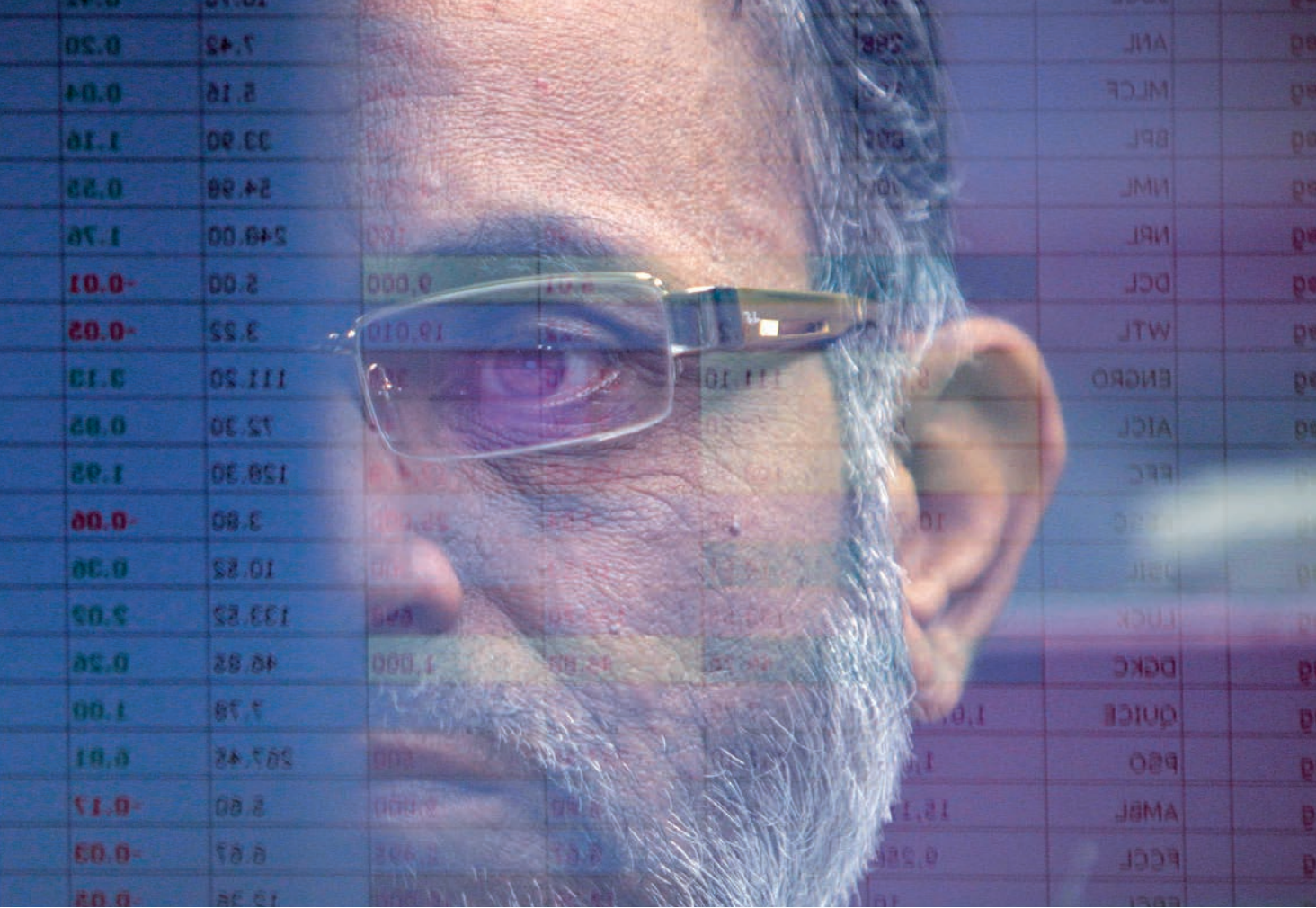
КАТЕГОРИЯ ФОНДОВ	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
АКЦИИ РОССИЙСКИЕ	0,5-7,7	5,6-18	-18-+36	-13-+102
АКЦИИ ИНОСТРАННЫЕ	-2-16	-5-+16	-30-+33	20-37
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	0,2-2	1,2-4	8,8-33	3-24
ЕВРООБЛИГАЦИИ	-3-7	-2-+1,7	5-7	-16-+4
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК	-6-+0,6	0,2-1,2	7,7-8	17-20
СМЕШАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	-1-+3,3	-1,5-+12	10-25	5-43
ДРАГМЕТАЛЛЫ	-3-5,2	7-18	14-25	4-14

Источник: Investfunds. *Данные на 11.05.2023.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В АКЦИИ* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ИНДЕКС МОСКОВСКОЙ БИРЖИ	0,71	13,05	11,23	-1,46
СБЕРБАНК	4,59	38,53	92,44	24,61
«РОСНЕФТЬ»	2,06	13,66	6,39	13,97
«ГАЗПРОМ»	-2,69	9,62	-24,55	-5,46
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	-5,58	-1,99	-31,52	-26,24
«РУСГИДРО»	-4,04	4,39	-0,15	25,26
«МАГНИТ»	-2,32	-4,54	-5,29	26,11
«ЯНДЕКС»	2,99	-2,34	26,22	-29,15
АЛРОСА	-1,38	6,20	-13,42	9,75
«АЭРОФЛОТ»	10,87	32,69	30,42	-46,10
«ФОСАГРО»	-1,55	5,32	-10,62	177,76

Источник: Московская биржа. *Данные на 12.05.2023.



цен на энергоресурсы. По данным Investing, в первую неделю мая цена североморской нефти Brent снижалась более чем на 10%, до \$72 за баррель.

В числе аутсайдеров в минувшем месяце оказались акции ГМК «Норильский никель», потерявшие почти 6%. Акции компаний снижались на фоне отказа от дивидендов за 2022 год. К тому же инвесторов разочаровали финансовые результаты компании. «Компания отчиталась по РСБУ за первый квартал 2023 года, где указала на снижение выручки на 15% до 199,3 млрд руб., а также об убытке в размере 31,6 млрд руб. против прибыли в 13,8 млрд руб. в сравнительном квартале», — отмечает Даниил Болотских.

Исключением из общей картины стали акции Сбербанка и «Аэрофлота», цена которых выросла за месяц на 4,6% и 10,9% соответственно. «Инвесторы переключались прибыли последних двух месяцев в акции Сбербанка с целью получения дивидендов», — отмечает Даниил Болотских. В связи с тем, что акции банка занимают 16% в индексе Московской биржи, их подъем удержал рублевый индикатор в зеленой области. Позитив в акциях «Аэрофлота», по мнению эксперта, связан со спекулятивной активностью на фоне сообщений, что ави-

акомпания отменяют рейсы внутри страны из-за сокращения субсидий.

Господин Болотских смотрит позитивно на перспективы российского рынка акций летом. Он не исключает подъема индекса Московской биржи до 2700 пунктов на фоне роста цен на энергоносители и сырьевые товары, а также ослабления рубля.

Депозиты

После двухмесячного затишья снижение ставок по рублевым вкладам возобновилось. По данным Банка России, по итогам третьей декады апреля средняя максимальная ставка по вкладам крупнейших банков опустилась на 4 базисных пункта, до 7,636%. Месяц назад ставка находилась на уровне 7,676%. Доходность второй месяц подряд остается на уровне 0,64%.

Впервые с начала года убыточным стало размещение средств на валютных депозитах. Депозит в долларах обесценил бы вложения на 4,7%. Вклад в евро принес бы убыток в размере 5,5%. Месяцем ранее результат таких инвестиций был со знаком плюс — доход в размере 8% и 11% соответственно.

Потери валютных вкладов связаны с снижением курсов валют в конце отчетного периода. Если 12 апреля курс доллара на Московской бирже

находился на уровне 82 руб./\$, то уже 11 мая он опустился ниже 75 руб./\$. По итогам отчетного периода он закрылся на 77,92 руб./\$, потеряв за месяц более 4 руб. Курс евро за отчетный период снизился на 5,15 руб., до 84,84 руб./€. «Укрепление курса вызвано прежде всего завершением выкупа бизнеса у недружественных европейских юрисдикций, об этом говорит более сильное укрепление курса рубля против евро», — считает старший экономист инвестиционного банка «Синара» Сергей Коньгин. Он обращает внимание на рост налоговых поступлений от экспортеров с ростом цены Urals и снижением дисконта к цене Brent. По данным Минфина, средняя цена российской нефти в апреле — \$58,3 за баррель, что на 22,5% выше мартовской.

Подъем российской валюты может продолжиться на фоне старта летнего дивидендного сезона, под который экспортеры будут конвертировать экспортную выручку. «Мы ожидаем дополнительно 320 млрд руб. в рублевых поступлениях. Конечно, Минфин может начать покупать юани в июне, однако объемы будут на уровне статистической погрешности общего объема торгов, влияния на курс рубля не будет», — полагает Сергей Коньгин. По его оценке, на горизонте ме-

сяца курс доллара будет в диапазоне 75–77 руб./\$, а к концу лета не исключает укрепления до 75 руб./\$.

Золото

Впервые с середины лета 2022 года худший результат за месяц показали вложения в золото. Инвестиции в благородный металл обесценились в мае более чем на 5%. С учетом прироста в предыдущие 11 месяцев их доходность составляет 40%, сохраняя золоту статус самой выгодной инвестиции.

Текущие потери были связаны в основном с поведением российской валюты, которая укрепилась к доллару США почти на 5%. Эффект усиливало небольшое снижение цены металла на мировом рынке. 12 мая цена золота опустилась до \$2011 за тройскую унцию, что почти на 1% ниже значений месячной давности. Основной причиной коррекции стало усиление опасений относительно политики ФРС. По итогам майского заседания американский финансовый регулятор повысил базовую ставку на 0,25 процентного пункта, до 5–5,25%. В своем заявлении ФРС сохранила формулировку о том, что инфляция находится на повышенном уровне, но и яснее указала, что ужесточение условий кредитования скажется на домохозяйствах и компаниях, приведет к снижению экономической активности, занятости и инфляции, правда, в «неопределенной» степени. Такие слова были расценены как сигнал о том, что повышение ставки может продолжиться. В итоге после заседания золото потеряло почти 2% стоимости.

В связи с продолжением банковского кризиса в США интерес к благородному металлу может довольно быстро восстановиться. В начале мая стало известно о проблемах еще одного американского банка PacWest Bancorp, который столкнулся с массовым оттоком вкладчиков. «Новости подогреют страхи фондового рынка относительно сохраняющихся в глобальной экономике угроз для стабильности мирового банковского сектора. И поддержит интерес к металлу», — отмечает Игорь Козак. В рублях цена золота будет сильно зависеть от поведения самого рубля, поэтому инвесторам стоит следить и за российским валютным рынком ●

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ДЕПОЗИТЫ* (%)

	1,5 МЕСЯЦА	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
КЛАД РУБЛЕВЫЙ	0,64	1,83	11,80	17,70
ВКЛАД ДОЛЛАРОВЫЙ	-4,68	6,70	25,56	9,64
ВКЛАД В ЕВРО	-5,49	8,69	32,60	10,77
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ДОЛЛАРА	-4,92	6,17	23,10	5,90
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСА ЕВРО	-5,72	8,15	30,00	6,56

Источники: ЦБ, Московская биржа, оценки «Денег». *Данные на 11.05.2023.

КАКОЙ ДОХОД ПРИНЕСЛИ ВЛОЖЕНИЯ В ЗОЛОТО* (%)

	1 МЕСЯЦ	3 МЕСЯЦА	1 ГОД	3 ГОДА
ЗОЛОТО	-5,25	15,18	35,96	23,90
ФОНДЫ ФОНДОВ	-5,18	14,98	35,49	23,59
КУРС ДОЛЛАРА	-4,92	6,17	23,10	5,90

Источники: Profinance, Московская биржа. *Данные на 12.05.2023.

ДРЕВНЕЙШИЙ ИЗ ДРАГОЦЕННЫХ

ПОЧЕМУ ЗОЛОТО ЦЕНИТСЯ ВСЕ ДОРОЖЕ



За свою историю человечество обрело около 209 тыс. тонн золота, которое теперь оценивается в \$12 трлн. Даже с учетом того что более пятидесяти лет назад была упразднена формальная привязка курсов мировых валют к золоту, благородный металл с каждым годом играет все более важную роль в глобальной экономике и на финансовых рынках.

Причина популярности золота кроется не только в его эстетических и физических характеристиках, но и в долговечности, так как именно этот металл не разрушается под воздействием коррозии. Таким образом, все добытое человечеством золото доступно по сей день. По оценкам World Gold Council (WGC), приведенным в обзоре «Размер и структура рынка», за всю историю было добыто около 209 тыс. тонн благородного металла, причем две трети всего объема — с 1950 года. Благодаря своей высокой плотности весь этот объем образует куб со стороной всего 22 м, и стоит такой кубик \$12 трлн.

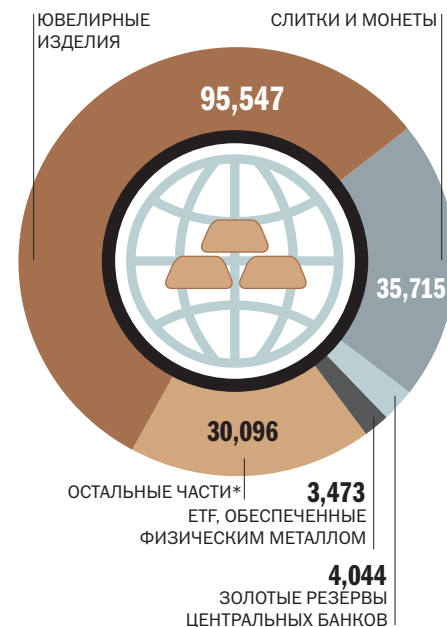
Основная часть золота, по оценкам WGC, приходится на ювелирные изделия, а именно 95,5 тыс. тонн. В виде слитков и монет хранится около 35,7 тыс. тонн металла, а мировые банковские резервы золота оцениваются в 35,7 тыс. тонн. Все физически обеспеченные золотые ETF удерживают менее 3,5 тыс. тонн. Остальная часть приходится на промышленную продукцию и активы финансовых учреждений и в сумме составляет 31,1 тыс. тонн. В целом запасы золота растут очень медленно. «Ежегодно в шахтах добывается примерно 3,5 тыс. тонн, что эквивалентно годовому приросту на 2%», — отмечается в обзоре WGC.

Хотя золото уже более полувека не играет основополагающей роли в мировой финансовой системе, оно и сейчас остается важнейшей ее частью. Причем за последние десять лет значимость металла только выросла, что отчетливо видно по изменившейся структуре спроса. Если в начале XX века свыше 60% потребления металла приходилось на ювелирную отрасль, а на инвестиционный спрос немногим более 10%, то в последние пять лет на них приходилось соответственно 48% и 45%. «Увеличение богатства и экономический рост сыграли ключевую роль в подпитке потребления ювелирных изделий, инвестиций в технологии и приобретении золотых слитков и монет», — отмечается в отчете WGC.

Сильным фактором роста инвестиционного спроса стало появление обеспеченных золотом ETF. Это сделало покупку золота максимально простой и привлекло в него не только частных инвесторов, но и институциональных. Как отмечается в обзоре WGC, начиная с 2010 года центральные банки перешли от чистых продав-

ОБЩЕЕ КОЛИЧЕСТВО ЗОЛОТА В МИРЕ (ТЫС. ТОНН)

Источник: WGC.



*В первую очередь промышленная продукция и активы финансовых учреждений.

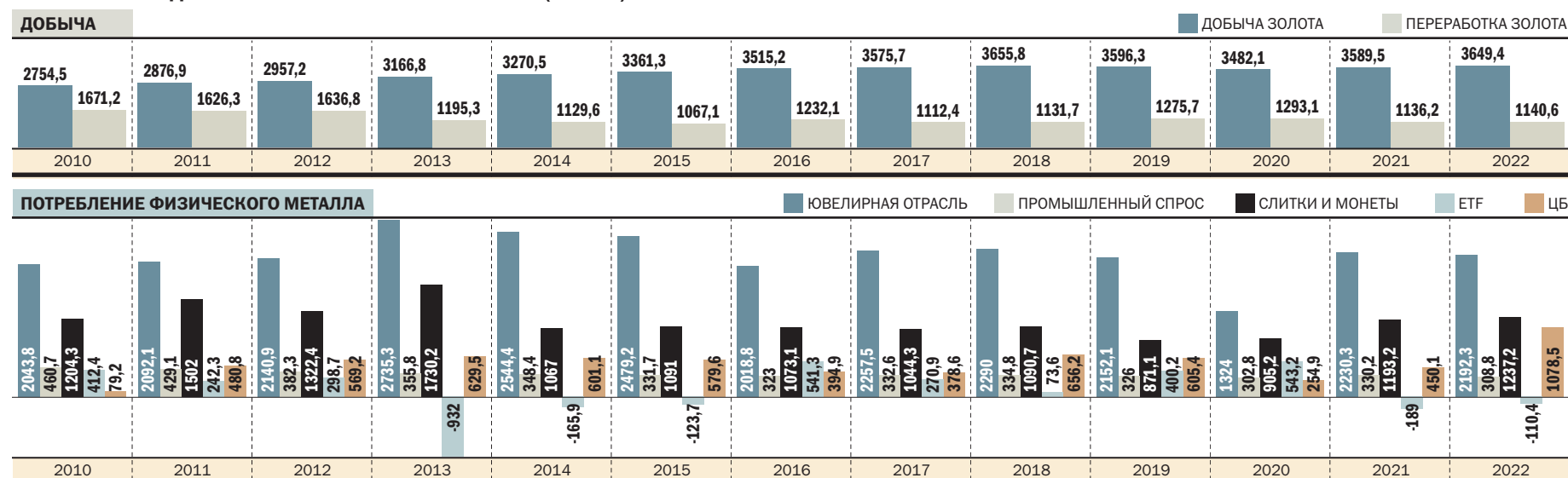
цов к чистым покупателям, используя актив для диверсификации своих валютных резервов. Наиболее интенсивно центробанки покупали металл в прошлом году — после того как западные страны заморозили часть валютных резервов Банка России, снизилось доверие к доллару и евро. По итогам 2022 года все мировые ЦБ приобрели свыше 1 тыс. тонн металла, что более чем вдвое больше покупок 2021 года и является максимальным объемом за все время наблюдений WGC.

В текущем году мировые центробанки продолжают активно скупать металл в целях диверсификации рисков владения фиатными валютами на фоне перестройки текущей доллароцентричной глобальной финансовой системы и сохраняющихся геополитических рисков. По оценкам WGC, за первый квартал все мировые ЦБ купили свыше 225 тонн металла, что на 176% больше покупок годом ранее, но более чем в полтора раза меньше показателя четвертого квартала 2022 года. При этом ключевые покупатели золота остались прежними — это ЦБ Турции (30 тонн) и Народный банк Китая (58 тонн) ●

ТЕКСТ Иван Евишкин

КАК МЕНЯЛАСЬ ДОБЫЧА ЗОЛОТА И ЕГО ПОТРЕБЛЕНИЕ (ТОННЫ)

Источник: WGC.



«МЫ ВЫСТРАИВАЕМ СВОИ ПРОДУКТЫ И СЕРВИСЫ ВОКРУГ КЛИЕНТА»



Что такое клиентоцентричность и как не гадать на «Ромашке», а точно знать, что нужно 106 млн клиентов, «Деньгам» рассказал старший вице-президент, руководитель блока «Развитие клиентского опыта B2C» Сбербанка Николай Васёв.

Недавно вы возглавили в Сбере новый блок «Развитие клиентского опыта B2C». Какие задачи перед ним стоят?

— Основа работы Сбера — клиентоцентричность. Что это значит? Наш клиент — в центре, и уже вокруг него мы выстраиваем свои продукты и сервисы. Мы хотим изменить привычный для многих компаний подход, когда есть продукт и под него ищется потребитель. Наша модель работает иначе: у Сбера более 106 млн клиентов, и мы готовим для них те продукты и сервисы, которые подходят именно им. Это работа с отдельными сегментами потребителей, упрощение клиентского пути, повышение лояльности. Настройкой именно такой системы и занимается моя команда.

— 106 млн человек — это совсем разные люди и потребности, наверняка есть и такие, кому важен именно индивидуальный подход?

— Конечно, например, для клиентов Sber Private Banking. Этот формат работы с состоятельными клиентами покрывает 33% отечественного рынка по объему активов под управлением и обслуживает 15% всех клиентов сегмента HNWI (High Net Worth Individuals) в России. За последние годы он значительно расширил свое присутствие и теперь представлен в десяти городах страны. Мы предлагаем индивидуальные ставки, снимаем ограничения на максимальную сумму кредита, помогаем с юридическим сопровождением сделки на всех этапах. Недвижимость можем подобрать в любом городе, в любой стране, жилую и коммерческую, со скидками от партнеров. К тому же нашим клиентам доступны эксклюзивные кредитные продукты: под залог недвижимости, слитков, банковских вкладов и даже наличной валюты. В прошлом году мы выиграли значимые для рынка private-премии как банк-партнер в условиях идеального шторма и компания, предоставляющая лучший клиентский опыт офлайн.

— Какие услуги наиболее востребованы у клиентов Sber Private Banking и как они будут развиваться?

— За последний год у клиентов Sber Private Banking вырос интерес к альтернативным способам хранения капитала. Если в 2021 году банк продал 179 кг золота, то в 2022 году — уже 4 тонны. 14% депозитов состоятельные клиенты теперь держат в юанях — раньше их не было вообще, — а объем их рублевых инвестиций вырос на 5% за год. В этом году мы продолжим персонализировать сервис, будем предлагать полноценное обслуживание целым семьям.

Сегодня мы уже предлагаем своим клиентам полный спектр услуг по управлению капиталом через свою платформу, которая позволяет работать с различными брокерами и инвестиционными компаниями на рынке. Это решение позволяет видеть полную информацию и управлять своим инвестиционным портфелем на основе AI powered — анализа и персональных рекомендаций. Клиенты не только получают рекомендации на основе многомерного анализа рыночной ситуации, состава портфеля клиента, его пожеланий и целей, но и получают доходность от инвестиций, опережающую среднерыночную на 15%.

За последние два года Sber Private Banking запустил несколько сервисов и решений, расширив возможности управления капиталом семьи. Это совершение любых операций без лимитов и ограничений удаленно, инвестирование в российские и иностранные активы через лидирующие мировые инвестиционные центры Востока, Азии и Латинской Америки. Реализовал новый подход к обслуживанию семьи, где каждый член семьи получает актуальные услуги всей группы Сбер, а также дополнительные привилегии с учетом суммарного баланса всей семьи.

— Как строится работа с другими сегментами?

— Мы регулярно проводим исследования, что помогает глубже понять потребности клиентов. Анализируем не только уровень дохода и возраст, но и образ жизни, чтобы предложить самый нужный сервис. Если на этапе исследования продукт оказывается сложным и неудобным, он отправляется на доработку.

В Сбере есть предложения для разных клиентов: работающего населения, детей и молодежи, пенсионеров. В России сегодня живет 11 млн людей с инвалидностью, из которых 8 млн — клиенты Сбера, и мы постоянно улучшаем доступность своих сервисов. 5,3 млн иностранных граждан — это тоже наши клиенты, и для них самый актуальный продукт — СберКарта. Есть у нас и так называемый массовый высокодоходный сегмент — это люди, у которых есть свободные деньги, растет интерес к инвестициям. Для них мы улучшаем формат обслуживания СберПремьер, помогаем клиенту управлять своим портфелем и капиталом.

— Для такого подхода надо анализировать большие объемы данных. Какие технологии вы используете?

— Сбер — одна из крупнейших технологических компаний страны, и мы создали комплекс систем. Например, у нас есть собственная концепция взаимодействия с клиентом, которую мы называем «Ромашка». Она работает на платформе персональных рекомендаций SberNBA (Next Best Action), в основе которой — предсказание следующей потребности клиента. Основная задача — за-



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ СБЕРБАНКА

крыть ее наилучшим предложением, обеспечить удобное использование финансовых продуктов банка и нефинансовых сервисов наших партнеров.

— Подписка СберПрайм как раз объединяет все возможности для клиентов. Расскажите, какое влияние оказало на бизнес банка появление такой подписной модели?

— Подписочный бизнес в России сейчас на подъеме. Наш СберПрайм+ совмещает в себе как банковские, так и lifestyle-сервисы. В прошлом году мы достигли важной отметки — 96% подписчиков воспользовались своей подпиской в течение месяца. Нам важно, чтобы клиенты выбирали нас осознанно и понимали свою выгоду. За 2022 год наши подписчики получили выгоду в размере 10 млрд руб. Например, владельцы СберПрайм+ уже забыли про то, что когда-то платили за обслуживание карты или переводы. Мы продолжаем развивать подписку и в этом году порадуем еще более выгодными предложениями.

— Вы много говорите о повышении комфорта и лояльности клиентов. Но можно ли измерить их любовь?

— Мы хотим быть любимым брендом, а значит, должны понимать, что необходимо улучшить. В своих исследованиях мы постоянно анализируем лояльность клиентов и удовлетворенность нашими сервисами. А с этого года ввели новую метрику, которая как раз отражает любовь клиентов и эмоции, которые они чувствуют при взаимодействии с банком. Она учитывает, как часто люди спонтанно называют Сбер любимым брендом, насколько он их вдохновляет и дарит позитивные эмоции. И я уверен, что все больше людей будут выбирать Сбер по любви ●

ЦБ ВЫСТУПАЕТ ЗА ВОЗДЕРЖАНИЕ

НЕ ТОЛЬКО БРОКЕРАМ, НО И УК МОГУТ ОГРАНИЧИТЬ ПРИМЕНЕНИЕ ИНОСТРАННЫХ АКТИВОВ



АЛЕКСАНДР КАЗАКОВ

События 2022 года показали риски инвестиций в иностранные ценные бумаги. В связи с этим ЦБ ограничивает доступ к ним неквалифицированных инвесторов. Взамен предлагается добавить в портфели облигаций российских эмитентов, но доступ к ним можно получить, лишь пройдя тестирование. Участники рынка отмечают высокий интерес к статусу квалифицированного инвестора, тем более что ЦБ намерен ужесточить условия его получения.



Фондовый рынок и частные инвесторы одними из первых почувствовали на себе ужесточение санкций западных стран против России. Самым болезненным стало не столько падение цен рублевых активов на десятки процентов — такие движения ни раз происходили на российском рынке за последние 15 лет, сколько заморозка счета НРД в Euroclear и Clearstream. Через этот счет осуществляла операции с иностранными ценными бумагами (ИЦБ) большая часть частных инвесторов и брокеров. Заблокированными оказались сбережения россиян на сотни миллиардов рублей.

К этому оказались не готовы не только физические лица, но и большая часть профессиональных участников фондового рынка и сам регулятор. Если в случае с блокировкой еврооблигаций российских эмитентов проблема была частично решена выпуском замещающих облигаций, то в случае ценных бумаг иностранных эмитентов решения до сих пор нет. Конечно, брокеры, банки и управляющие компании в индивидуальном порядке подали документы в финансовые регуляторы Люксембурга и Бельгии на получение индивидуальной лицензии, которая позволяет разблокировать активы клиентов, но до сих пор о положительных решениях ничего не известно. Успешнее были индивидуальные обращения в европейские суды физлиц, но такие случаи единичны.

Инвесторам Запад закрыли

В сложившихся условиях для минимизации рисков инвестиций в ИЦБ Банк России ведет активную работу по ужесточению требований к торговле иностранными акциями из недружественных стран. Первыми под ограничения попали клиенты брокеров. С 1 октября брокеры в соответствии с предписанием ЦБ перестали исполнять поручения клиентов, если они вели к увеличению доли таких бумаг в портфеле свыше 15%. С 1 ноября порог был снижен до 10%, с 1 декабря — до 5%, а с начала текущего года — до 0. В марте регулятор продлил действие предписание еще на полгода.

На этом мегарегулятор не остановился и в апреле опубликовал проект указаний, направленных на ограничение доли иностранных ценных бумаг в паевых инвестиционных фондах для неквалифицированных инвесторов. Речь идет об от-

крытых и биржевых фондах, которые в последние годы выступали локомотивом роста рынка коллективных инвестиций. ЦБ предлагает ограничить долю инвестиций таких фондов в ИЦБ с текущих 100% до 40%. Этот шаг, как считает регулятор, позволит минимизировать для неопытных инвесторов риски, связанные с возможной блокировкой со стороны иностранных институтов. Для квалифицированных инвесторов условия не изменятся.

Принятые меры влияют на спрос российских инвесторов на данный вид активов. Судя по опросу Банка России, в минувшем году частные инвесторы продали акции и депозитарные расписки иностранных компаний более чем на 235 млрд руб., это самый высокий выход из данных активов с момента начала их торгов на «СПБ Бирже», и это на треть меньше притока в 2021 году. В итоге доля ИЦБ в структуре портфелей упала с 12,9% до 9,1%. Данных по продажам таких ценных бумаг менеджерами, управляющими паевыми инвестиционными фондами, нет, но о том, что и они активно продавали такие активы, можно судить по резкому падению цен активов в фондах. За минувший год, по данным ЦБ, вложения всех категорий фондов в ценные бумаги иностранных компаний сократилась более чем вдвое, до 294 млрд руб.

В этом году сокращение доли таких инвестиций продолжилось. Об этом говорят наблюдения участников рынка и данные торгов на «СПБ-Бирже». По оценкам биржи, суммарный объем торгов иностранными ценными бумагами на площадке в апреле составил только \$2,5 млрд, что на 5,74% меньше мартовского результата и почти на 72% меньше, чем за аналогичный период минувшего года. Негативное влияние на спрос инвесторов на ИЦБ оказывает бурный рост российского рынка акций на фоне рекордных дивидендов ряда крупных компаний. По оценкам SberCIB Investment Research, дивидендные выплаты компаний из индекса Московской биржи в весенне-летнем сезоне 2023 года могут составить порядка 1,8 трлн руб. За весенние месяцы индекс Мосбиржи поднялся почти на 16%.

Расширение внутренних возможностей

Если с иностранными ценными бумагами ЦБ взял четкий курс на жесто-



ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Александр Казаков,**
Getty Images



GETTY IMAGES

НЕМНОГО ИСТОРИИ

Возможность инвестировать средства паевых фондов в иностранные ценные бумаги привлекала управляющие компании с начала становления индустрии коллективных инвестиций, но долгие годы не было технической возможности это сделать. При этом почти у каждого ПИФа в инвестиционной декларации была заявлена возможность приобретать такие бумаги. Только в 2008 году ФСФР (в последние была присоединена к ЦБ) приняла все необходимые нормативы, позволяющие паевым фондам приобретать зарубежные акции, облигации и паи, а также депозитарные расписки. Хотя такой возможности участники рынка ждали долгие годы, но из-за мирового финансового кризиса первый фонд с ИЦБ появился лишь в 2010 году, а к концу 2012 года общее количество таких фондов достигло двух десятков. Настоящий бум в развитии таких ПИФов произошел после появления в России в 2018 году новой категории фондов — биржевых (БПИФ). В преддверии начала СВО инвесторам были доступны более 100 розничных фондов (половина из которых были БПИФами), инвестирующих исключительно в иностранные ценные бумаги, с суммарным объемом активов 172 млрд руб.

чение, то в случае с российскими регулятор готов смягчать прежние ограничения. В частности, рассматривает возможность смягчения требований к рейтингу облигаций, доступных для инвестиций неквалифицированным инвесторам, не прошедшим тестирование. В настоящее время такие инвесторы могут купить только облигации с рейтингом AAA (наивысший уровень кредитоспособности) от АКРА или «Эксперт РА». Регулятор же предлагает снизить требования к рейтингу облигаций до A (умеренно высокий уровень кредитоспособности). Также рассматривается возможность уменьшения минимальной суммы инвестиций в закрытые ПИФы недвижимости, а также разрешение продажи некоторых простых облигаций со структурным доходом, но при условии прозрачной формулы расчета доходности и с учетом особых требований к базовым активам.

Наиболее значительным для инвесторов, как считают участники рынка, является смягчение требований к рейтингу облигаций, так как наивысший рейтинг имеют только самые крупные эмитенты на долгом рынке. По оценке младшего директора по корпоративным рейтингам «Эксперт РА» Михаила Никонова, основанной

«В текущих условиях, когда 80% инвесторов имеют на брокерских счетах либо 0 руб., либо сумму менее 10 тыс. руб., порог в 30 млн руб. выглядит чрезвычайно завышенным»

на данных Cbonds, сейчас у эмитентов с рейтингом AAA в обращении облигации на 13,1 трлн руб., эмитенты с рейтингом от AA+ до A — на 5,8 трлн руб. Всем неквалифицированным инвесторам также доступны ОФЗ Минфина, которые не имеют национального рейтинга, объем которых, по данным Михаила Никонова, составляет 18,9 трлн руб. Тем самым получается, что в абсолютных величинах расширение не будет значительным, но при этом резко расширяется спектр эмитентов. «В категории с рейтингом AAA 43 эмитента, на более низких ступенях от AA+ до A — 111 эмитентов», — отмечает эксперт.

Рынок поддерживает предложение ЦБ по снижению требований к рей-

тингу по облигациям. «Стандартизация рейтинговой сетки под международные стандарты — это действительно хорошее решение, с учетом ужесточения правил получения статуса квалифицированного инвестора, так как рейтинг от AAA до A- примерно соответствует „инвестиционному“ по международной шкале (не ниже BB по международной шкале)», — отмечает руководитель отдела по работе с облигациями УК «Ингосстрах-Инвестиции» Николай Рясков. Такое расширение, по его мнению, откроет новые возможности для неквалифицированных инвесторов и для стратегий доверительного управления, ориентированных на неквалифицированных инвесторов, позволит компаниям сравни-

тельно более низкого рейтинга получить доступ к более широкому пулу потенциальных инвесторов. Инвесторы получают возможность повысить эффективность инвестиций, так как доходности облигаций с более низким рейтингом традиционно выше. «По нашим оценкам, ликвидные корпоративные рублевые выпуски с рейтингом AAA торгуются с доходностью около 9%. Средняя доходность у выпусков с категорией A около 11–12% годовых», — отмечает господин Никонов. По словам операционного директора «Цифра брокер» Галины Карякиной, расширение доступа к большему спектру инструментов для неквалифицированных инвесторов позволит увеличить доходы не только им, но и российским брокерским компаниям. Это важно для развития российского фондового рынка в целом.

Не все участники рынка разделяют оптимизм. Руководитель проектов ИК «ВЕЛЕС Капитал» Валентина Савенкова обращает внимание, что неквалифицированные инвесторы могут пройти тестирование и получить возможность совершать сделки с облигациями в том числе с низким кредитным рейтингом. Пройти тест можно у любого брокера, у многих такая опция предусмотрена в мобильном при-

НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫЕ РОССИЙСКИЕ АКЦИИ	✓✓	РОССИЙСКИЕ ОБЛИГАЦИИ БЕЗ РЕЙТИНГА	?✓
ОБЛИГАЦИИ С РЕЙТИНГОМ ААА	✓✓	СТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ	?✓
РОССИЙСКИЕ И ИНОСТРАННЫЕ АКЦИИ, НЕ ВКЛЮЧЕННЫЕ В КОТИРОВАЛЬНЫЕ СПИСКИ	?✓	ЦЕННЫЕ БУМАГИ ЭМИТЕНТОВ ИЗ НЕДРУЖЕСТВЕННЫХ СТРАН	—✓
ДОГОВОРЫ РЕПО	?✓	АКЦИИ ЗАРУБЕЖНЫХ КОМПАНИЙ, КОТОРЫЕ НЕ ТОРГУЮТСЯ НА МОСБИРЖЕ И СПБ БИРЖЕ	—✓
ЗАКРЫТЫЕ ПИФЫ	?✓	ЦЕННЫЕ БУМАГИ, ХРАНЕНИЕ ИЛИ ВЫПЛАТА ДОХОДА ПО КОТОРЫМ ОСУЩЕСТВЛЯЕТСЯ ЧЕРЕЗ ИНФРАСТРУКТУРУ НЕДРУЖЕСТВЕННЫХ СТРАН	—✓
СДЕЛКИ С НЕПОЛНЫМ ПОКРЫТИЕМ	?✓	ИНОСТРАННЫЕ ГОСОБЛИГАЦИИ (НАПРИМЕР, КАЗНАЧЕЙСКИЕ ОБЛИГАЦИИ США)	—✓
ОБЛИГАЦИИ СО СТРУКТУРНЫМ ДОХОДОМ	?✓	СТРУКТУРНЫЕ ПРОДУКТЫ, ЗПИФ, НЕКОТОРЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ, БИРЖЕВЫЕ НОТЫ	—✓
ПРОИЗВОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ (ФЬЮЧЕРСЫ, ОПЦИОНЫ)	?✓	УЧАСТИЕ В PRE-IPO	—✓

ДОСТУПНО
 НЕДОСТУПНО
 ТРЕБУЕТ ТЕСТИРОВАНИЯ
 НЕКВАЛИФИЦИРОВАННЫЙ ИНВЕСТОР
 КВАЛИФИЦИРОВАННЫЙ ИНВЕСТОР

ложении. Пройти тест можно сразу на все доступные неквалифицированному инвестору ценные бумаги и отдельные операции с ними, либо прохождение теста будет предложено при попытке купить такой актив или совершить ранее недоступную операцию.

Квалификация идет полным ходом

Желание Банка России защитить розничных инвесторов от возможных финансовых потерь по причине непонимания работы тех или иных продуктов оправданно, ведь многие классы активов обесценились в минувшем году, а иностранные в основном оказались заморожены. Вместе с тем, как считает руководитель направления по взаимодействию с государственными органами УК «Альфа-Капитал» Николай Швайковский, важно не перейти грань, когда избыточные ограничения становятся преградой для доступа широкого круга инвесторов на фондовый рынок, в первую очередь к отечественным финансовым инструментам. «Подход должен быть гибким и учитывать текущую конъюнктуру, наличие или отсутствие альтернативных инструментов инвестирования», — обращает внимание господин Швайковский.

Неудивительно, что в таких условиях растет спрос физических лиц на получение статуса квалифицированного инвестора. По данным ЦБ, по итогам минувшего года общее число квалифицированных инвесторов выросло на 64%, до 556 тыс. лиц. «За последний год (с конца февраля 2022 по конец февраля 2023 года. — „Деньги“) количество квалифицированных инвесторов в „Цифра брокер“ выросло на 27%.

При этом наибольший интерес к получению статуса квалифицированного инвестора был отмечен в июне 2022 года», — говорит Галина Карякина. «Если по состоянию на начало марта 2022 года доля квалифицированных инвесторов составляла порядка 15% по отношению к активным, то сейчас она выросла почти в два раза и составляет уже 29%», — рассказал руководитель управления развития клиентского сервиса ФГ «Финам» Дмитрий Леснов. При этом он обращает внимание, что за рассмотренный период число активных инвесторов данного типа выросло почти в три раза.

Квалифицированные инвесторы могут торговать всеми инструментами, доступными как на российском, так и на международном рынках. К примеру, такому участнику рынка будут доступны акции и депозитарные расписки зарубежных компаний, которые не торгуются на российской бирже; операции с еврооблигациями; паи закрытых инвестиционных фондов, венчурных инвестиционных фондов, а также хедж-фондов; структурные ноты и другие производные финансовые инструменты. К тому же они могут участвовать в сделках IPO не только на локальном, но и на внешнем рынке. Применение столь широкого инструментария позволяет потенциально получить более высокую доходность, но сопряжено с повышенными рисками.

В настоящее время для получения статуса квалиинвестора физическое лицо должно соответствовать одному из пяти требований: владеть активами не менее чем на 6 млн руб. или за последние четыре квартала в среднем совершать не менее 10 сделок в квартал,

но не реже одного раза в месяц также на сумму не менее 6 млн руб.; иметь опыт работы в должности, на которую в соответствии с федеральными законами требовалось согласование Банка России, или последние пять лет работы в организации, имеющей статус квалифицированного инвестора; иметь высшее экономическое образование по факту окончания определенного вуза, квалификацию в сфере финансовых рынков или международный сертификат CFA, CPA или FRM. «В основном статус квалифицированного инвестора получают за счет объема активов», — отмечает Галина Карякина.

В настоящее время ЦБ выступает за ужесточение требований к получению статуса квалифицированного инвестора. В частности, регулятор выступает за увеличение требуемого размера имущества до 30 млн руб., а также учитывать только ликвидные активы. Участники рынка выступают как минимум за двукратное снижение этой суммы. «В текущих условиях, когда 80% инвесторов имеют на брокерских счетах либо 0 руб., либо сумму менее 10 тыс. руб., порог в 30 млн руб. выглядит чрезвычайно завышенным», — полагает Дмитрий Леснов. По мнению Николая Швайковского, слишком высокий порог входа может побуждать сегмент состоятельных клиентов искать варианты доступа к «квальным» инструментам через иностранных финансовых посредников. Это чревато дополнительным оттоком капитала из России. «Акцент в ограничениях стоит делать не на имущественный ценз, а на образовательный — это позволит повысить уровень игроков рынка», — считает гендиректор Accent Capital Марина Харитонова ●

ТЕСТИРОВАНИЕ

В настоящее время частных инвесторов можно разделить на три группы — это неквалифицированные инвесторы, инвесторы, прошедшие тестирование, и квалифицированные инвесторы. Если последней категории доступен максимально широкий инструментальный активный рынок как на российском, так и на иностранном рынке, то первой категории доступны только самые надежные акции и облигации на российском рынке, а также валюта. Если же инвестор хочет расширить список доступных активов, но не дотягивает до требований для получения статуса квалифицированного инвестора, то он может пройти тестирование, которое предназначено для снижения рисков потери капитала из-за незнания более сложных финансовых инструментов. Тест состоит из семи вопросов, три из которых оценивают опыт инвестирования, четыре оставшихся проверяют знание финансовых инструментов. Итоговые вопросы выбираются из 11 вариантов по каждому инструменту. Для успешного прохождения необходимо правильно ответить на все вопросы, тестирующие знание инструмента. В случае провала можно попробовать снова. Число попыток не ограничено.

Всего инвестору доступно пятнадцать тестов, сдача которых открывает доступ к таким инструментам, как российские акции, не включенные в котировальные списки, договоры репо, иностранные акции, требующие тестирования, закрытые ПИФы, доступные неквалифицированным инвесторам, сделки с неполным покрытием, облигации иностранных эмитентов, требующие тестирования, облигации иностранных эмитентов, учрежденные не в ЕАЭС, ЕС и Великобритании, конвертируемые облигации, облигации со структурным доходом, облигации РФ, выпущенные не в РФ, ЕАЭС, ЕС, но с рейтингом Банка России, паи / акции иностранных ETF со спонсируемым доступом на бирже и без него, паи ЗПИФов, доступные неквалифицированным инвесторам, производные финансовые инструменты (фьючерсы, опционы), структурные облигации, российские облигации без рейтинга. «Этих инструментов более чем достаточно, чтобы составить полноценный инвестиционный портфель для инвесторов, у которых недостаточно средств или оборота, чтобы получить статус квалифицированного инвестора», — считает Валентина Савенкова.

БЕЗ НАЛОГА, БЕЗ САНКЦИЙ

СЕМЕЙНЫЕ КАПИТАЛЫ ТРАНСФОРМИРУЮТСЯ В ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ ВАРИАНТ FAMILY OFFICE В ФОРМЕ ЗПИФ



Какие формы инвестиций востребованы россиянами в кризисные времена, об активном продвижении концепции family office в форме ЗПИФ, преимуществах таких фондов, а также о планах по развитию продуктовой линейки, «Деньгам» рассказал директор департамента по управлению ЗПИФ «РСХБ Управление Активами» **Борис Голубев**.



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ РСХБ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

Почему в непростых экономических условиях ЗПИФы активно набирают популярность?

— В кризисные периоды интерес и спрос на закрытые фонды всегда растет. Связано это с особенностями этих фондов и налогообложением. Если мы говорим про ЗПИФ для розничных инвесторов, то приток новых клиентов и средств в такие фонды вызван желанием уйти в «тихую гавань» и получать стабильный доход. К удачным решениям в первую очередь можно отнести инвестиции в фонды недвижимости, которые обеспечены реальными активами и имеют доходность выше, чем предлагают банки по депозитам.

В случае создания закрытых фондов, ориентированных на индивидуального инвестора, интерес к ним связан с необходимостью финансировать инвестиционные проекты, размещать свободные средства на рынке ценных бумаг и использовать преимущества «бесконечного» налогового периода в части доходов фонда. Многих привлекает именно эта особенность ЗПИФа как «упаковки».

В силу сложностей текущей экономической и геополитической ситуации индустрия персональных фондов активно развивается: растет потребность клиентов к деофшоризации, девальютизации и, соответственно, возвращению к инвестициям в Россию.

— Как за минувший год вырос объем активов ЗПИФ под вашим управлением?

— Несмотря на сложный 2022 год, активы ЗПИФ под нашим управлением выросли на 24%. Но критерием нашей работы являются интерес клиентов в сотрудничестве с нами и сложность реализуемых проектов через механизм ЗПИФ.

Ежегодно мы создаем по 3–4 новых фонда, и сегодня у нас в линейке 13 действующих ЗПИФов, ориентированных на квалифицированных инвесторов и на концепцию фондов family office. Они представляют собой оболочку, внутри которой связываются воедино все бизнесы бенефициаров.

Информация о деятельности фондов закрыта, но если мы могли бы говорить о наших достижениях, то отметили бы, что совершили знаковую сделку на рынке складской недвижимости России, заключили крупнейшую сделку на рынке офисной недвижимости в Поволжье, финансируем создание агрохолдинга в Башкирии.

Мы считаем, что каждая сделка должна открывать долгосрочные перспективы и выглядеть разумной через 5, 10 и даже 15 лет.

— Что можно упаковать в ЗПИФ?

— Любые виды и классы активов: например, самолеты, яхты, золотые слитки и монеты, предметы искусства и коллекции живописи. Например, мы одни из первых совершили сделки с товарными знаками и правами на результаты интеллектуальной деятельности.

— С каким объемом активов имеет смысл создавать персональный фонд?

— Мы считаем, что такое решение оправданно при сумме активов от 500 млн руб. При таком объеме средств под управлением вознаграждение управляющей компании может окупаться одним только реинвестированием суммы отложенного налогового платежа, в дополнение к которому клиент получает множество дополнительных преимуществ. В рамках группы мы оказываем широкий спектр услуг, в том числе по структурированию сделок и реинвестированию в пределах фонда, а также даем экспертизу по юридическому и налоговому сопровождению, проведению сделок с офшорами и т. д.

— В ЗПИФах предусмотрена возможность участия пайщика в управлении?

— Особенность наших фондов в том, что, как управляющая компания, полностью зависим от воли и решения пайщика, которое он реализует участием в инвестиционном комитете и имеет полный контроль над активами. Это усложняет работу нам, но и позволяет клиенту чувствовать себя спокойно и комфортно.

— В фондах возможно частичное изъятие средств пайщиком?

— По решению нашей компании можно регулярно осуществлять погашение инвестиционных паев. Эта опция также предусмотрена правилами всех фондов.

— Возможности ЗПИФ не порождают риски для клиента?

— Закрытые фонды имеют минимальные ограничения и широкие возможности. Создание фонда у крупных рыночных УК несет минимальные риски. К тому же данный сегмент рынка очень зарегулирован: в фондах регулярно проводятся аудит и независимая оценка активов, за операциями управляющей компании осуществляет контроль спецдепозитарий, который проверяет соответ-

ствие сделки правилам доверительного управления и законодательству; он же ведет реестр пайщиков и осуществляет хранение активов фонда.

ЗПИФ — это обособленный имущественный комплекс. При такой конструкции фонд безопасен даже в случае отзыва лицензии управляющей компании, так как всем имущественным комплексом может быть передан в доверительное управление другой компании, которую выберет пайщик.

— Думаете выйти в сегмент розничных ЗПИФов?

— Создание розничных ЗПИФов — для нас стратегическая цель. Ранее мы рассматривали возможность создания венчурных фондов «АгроТех», фондов рге-ПРО — все то, что в отдельные периоды вызывало живой интерес инвесторов. Но анализ тенденций и опыта коллег на рынке показал, что профиль нашего клиента не соответствует такому уровню риска, и отложили эту идею. Сейчас вернулись к ней, но смотрим на фонды недвижимости с акцентом на логистические комплексы, гостиницы и медицинские центры.

— Смотрите в сторону коммерческой недвижимости?

— Это будет не просто коммерческая недвижимость, а та, в которую уже инвестированы средства наших клиентов и арендаторами которой выступают кредитоспособные компании. Мы выступаем за надежность и стабильность дохода, который прогнозируем, и будем предлагать как индикативный уровень. Учитывая профиль и компетенции нашей группы, рассматриваем создание земельного фонда, но пока это на стадии проработки.

— На кого ориентируетесь в этих проектах?

— Это довольно сложные инвестиционные продукты, поэтому будем ориентироваться на создание подобных фондов для квалифицированных инвесторов. Мы хотим привлечь более профессиональных инвесторов, доля ЗПИФ в портфеле которых не более 20% ●

ИНВЕСТИЦИИ НА ДОВЕРИИ

СРЕДСТВА ЧАСТНЫХ КЛИЕНТОВ АКТИВНО ИЩУТ ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Состоятельные россияне наращивают инвестиции на российском фондовом рынке. Спросом у инвесторов пользуются консервативные стратегии облигаций и денежного рынка, которые неплохо показали себя на фоне высокой волатильности в 2022 году. В доверительном управлении клиенты ищут защиты и от возможного ослабления рубля. Для минимизации рисков управляющие предлагают стратегии, ориентированные на замещающие и юаневые облигации, на акции китайских компаний.



Российский рынок доверительного управления вырос с первого квартала 2023 года. По опросу «Денег» среди управляющих компаний, на которые в конце 2021 года приходилось около 80% рынка, за квартал активы частных инвесторов, переданных в доверительное управление, выросли почти на 100 млрд руб., превысив 1 трлн руб. По данным ЦБ, в первом полугодии прошлого года, на фоне турбулентности российского фондового рынка и заморозки иностранных активов, объем средств в ДУ всех компаний упал почти на треть, до 0,9 трлн руб.

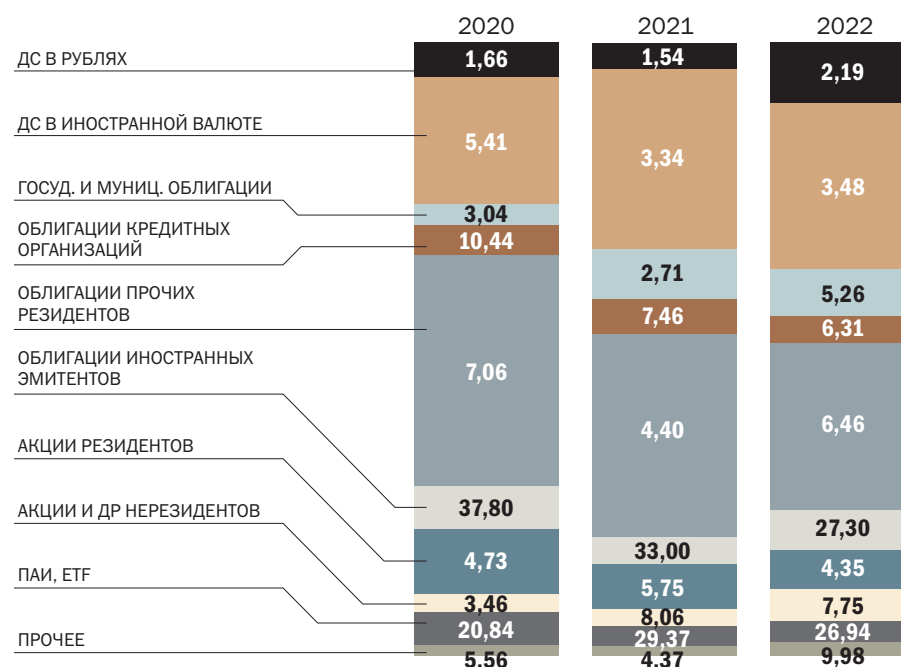
Основной рост активов в первом квартале отмечается в части индивидуального доверительного управления (ИДУ), которое рассчитано на ограниченный круг инвесторов. «Основной прирост в индивидуальные стратегии ДУ был обеспечен клиентами премиальных каналов и private banking, в то время как в цифровых и массовых каналах большей популярностью пользовались фонды с выплатой дохода. Выросло и количество клиентов», — утверждают в пресс-службе УК «Первая». Заместитель гендиректора «РСХБ Управление активами» по розничному бизнесу и маркетингу Константин Кирпичев говорит о росте активов в ИДУ на 15% за квартал. «По итогам первого квартала количество клиентов направления wealth management / multi-family office, в рамках которого продаются стратегии индивидуального доверительного управления, выросло на 5% по сравнению с началом года. По объему активов рост составил 22%», — поделился гендиректор «ТКБ Инвестмент Партнерс» Дмитрий Тимофеев.



ТЕКСТ Иван Евишкин
ФОТО Getty Images

КАК МЕНЯЛАСЬ СТРУКТУРА АКТИВОВ ДУ (%)

Источник: Банк России.



Возвращение капитала

Активное восстановление рынка началось еще в третьем квартале и заметно ускорилось в конце прошлого года. По данным Банка России, по итогам второго полугодия 2022 года активы физлиц в доверительном управлении всех управляющих компаний выросли почти на 330 млрд руб. и достигли 1,25 трлн руб. Директор Alfa Capital Wealth Андрей Бабиян обращает внимание на восстановление интереса к инструментам доверительного управления как со стороны новых клиентов, так и инвесторов, столкнувшихся с падением рынка и заморозкой активов в 2022 году. «Когда появилось понимание дальнейших рыночных перспектив, эмоции отошли на второй план и фокус внимания сместился на новые возможности», — отмечает господин Бабиян.

Для активного восстановления интереса частных инвесторов к продуктам доверительного управления есть и другие причины. В первую очередь это релокация крупных капиталов из «тихих гаваней» европейских банков в Россию и другие дружественные юрисдикции из соображения сохранности активов. Эти клиенты, как отмечает Дмитрий Тимофеев, привыкли получать сервис и экспертизу уровня bespoke, а не made to measure и тем более ready to wear. Такой уровень доступен в индивидуальном доверительном управлении. «В ИДУ для квалифицированных инвесторов по ряду объективных причин мы можем предложить более интересные стратегии и инвестиционные идеи, чем в рамках паевых инвестиционных фондов или групповых стратегий ДУ, так как данный продукт менее зарегулирован и обладает максимальной гибкостью и учитывает все пожелания и интере-

GETTY IMAGES





сы клиентов», — отмечает Дмитрий Тимофеев. По словам Константина Кирпичева, в ИДУ можно оперативно предложить инвестиционные стратегии, актуальные для текущей рыночной ситуации.

Еще одним важным фактором повышенного интереса инвесторов к доверительному управлению стало падение ставок по депозитам. По данным Банка России, средняя максимальная ставка крупнейших банков составляла в марте 7,676%, что на 1,135 процентного пункта выше локального минимума, установленно в сентябре прошлого года, но на 10,9 п. п. ниже значений конца марта 2022 года. «Доходность в 7–8% перестает устраивать клиентов, поскольку еще недавно она была двухзначной. Инвесторы ищут на рынке более доходные инструменты», — поясняет Константин Кирпичев.

Риск дело тонкое

Несмотря на общее восстановление рынка ИДУ, состоятельные инвесторы стали более консервативно подходить к инвестированию. По данным опроса клиентов, проведенного «Альфа-Капиталом», за последний год у 33% инвесторов готовность к риску снизилась, почти у половины не изменилась и только у 15% выросла. Осторожность связана с высокой волатильностью рынка акций, который в прошлом году упал на 40%. Константин Кирпичев обращает внимание, что основной спрос был сконцентрирован в достаточно коротких по сроку и ликвидных активах (облигации, инструменты денежного рынка). «Высоким спросом пользовались структурные продукты на базе биржевых структурных облигаций для квалифицированных инвесторов. Например, на срок

6–12 месяцев с гарантированной высокой ставкой купона (15–20% годовых)», — отмечает господин Кирпичев.

Осторожность оправданна, ведь по итогам минувшего года только стратегии на облигации и инструменты денежного рынка принесли инвесторам доход. По оценке ЦБ, стратегии на облигации российских компаний принесли прибыль в размере 2,8%, а стратегии российских акций обесценили вложения на 39%.

В последнее время участники рынка фиксируют растущий интерес к российскому рынку акций. «Премиальные клиенты все чаще желают включить в свой портфель дивидендные истории и достать с полки на время забытые бумаги российских хедлайнеров типа Сбербанка, „Газпрома“ и других флагманов российского реального сектора», — рассказали в пресс-службе УК «Первая».

Валюта и ныне там

Высокий интерес управляющие отмечают и к валютным активам. Такие инвесторы очень чувствительны к рискам девальвации рубля — это вполне оправданно, если учесть, что с начала года курс доллара вырос на Московской бирже почти на 16% и есть предпосылки для дальнейшего роста в связи со снижением экспорта и восстановлением импорта. Директор по

поддержке продаж и клиентскому опыту «БКС Мир инвестиций» Андрей Верещагин поделился с «Деньгами» результатами опроса клиентов: 94% по-прежнему заинтересованы в инвестициях в зарубежные активы. «Клиенты понимают необходимость диверсификации и готовы инвестировать в зарубежные бумаги до 50% своих активов», — отмечает господин Верещагин.

При таких инвестициях приходится учитывать возросшие за последний год инфраструктурные риски. Из-за санкций ЕС против НРД оказались заблокированы на счетах депозитария в Euroclear не только ценные бумаги иностранных эмитентов, но и еврооблигации и депозитарные расписки российских эмитентов. В итоге для многих инвесторов оказались недоступны не только операции с такими бумагами, но и проводимые по ним платежи в виде погашений и выплат купонов. Благодаря эмитентам, которые выпускают замещающие облигации и выплачивают купоны локальным держателям, состояние рынка значительно улучшилось с прошлого года, обращает внимание Андрей Бабиан.

Практика выпуска замещающих облигаций российскими эмитентами и планы Минфина сделать такие замещения обязательными повысили интерес состоятельных инвесторов к арбитражным стратегиям. Эта стратегия заключается в покупке еврооблигаций и депозитарных расписок российских эмитентов у иностранных инвесторов в расчете на последующее замещение их локальными бумагами. «В зависимости от склонности клиента к риску — он выбирает либо еврооблигации под замещение или погашение в российской инфраструктуре, либо депозитарные расписки квазироссийских эмитентов под редомициляцию или разделение», — отмечает Дмитрий Тимофеев. По его словам, по таким стратегиям соотношение риск / доходность выше, чем по локальным инструментам, поэтому в ИДУ это основной тренд.

По оценке главного аналитика БК «Регион» Александра Ермака, с сентября шесть эмитентов разместили 29 выпусков замещающих облигаций на 9,56 млрд долларов США, 3,56 млрд в евро, 411,2 млн в фунтах и 168,2 млн в швейцарских франках. Такое разнообразие эмитентов и валют позволило управляющим предложить клиен-

там стратегии ИДУ, ориентированные на инвестиции в замещающие облигации. Константин Кирпичев говорит о высоком интересе к таким стратегиям. «Менее чем за четыре месяца в стратегию ДУ „Еврооблигации“ было привлечено более 130 крупных клиентов, это не считая тех клиентов, которые сформировали портфель с учетом замещаемых еврооблигаций в рамках ИДУ», — рассказал Андрей Верещагин.

Инвесторов привлекает не только отсутствие инфраструктурных рисков таких инвестиций, но и высокая доходность в валюте. Например, замещающие облигации «Газпрома» торгуются с доходностью 4–9,1% (в зависимости от дюрации и валюты выпуска). «Сегодня локальные инструменты могут обеспечивать большую доходность в рублях и валюте, чем американские или европейские бумаги, без всяких вопросов по геополитике», — отмечает Андрей Бабиан.

Разворот от Запада

Благодаря «развороту на Восток» стали пользоваться спросом стратегии на различные юаневые инструменты, отметили в пресс-службе УК «Первая». В первую очередь к ним относятся облигации российских эмитентов, номинированные в юанях. Сейчас на рынке обращается больше 20 выпусков таких облигаций 11 эмитентов. Доходность двух-трехлетних облигаций компаний первого эшелона составляет 3,7–4% годовых, четырех-пятилетних — 3,5–6,4% годовых. Это ниже, чем у замещающих облигаций, но выше ставок по юаневым вкладам крупных банков (редко превышают 3%).

В «БКС Мир инвестиций» видят интерес и к акциям китайских компаний, которые доступны в рамках стратегии ДУ «Гонконг. Авторский метод». «Эта стратегия дает клиентам возможность инвестировать в гонконгском долларе, который сильно коррелирует с долларом США, но не относится к недружественным валютам», — рассказал Андрей Верещагин.

При дальнейшем развитии продуктовой линейки в части валютных стратегий УК будут ориентироваться на азиатские рынки: Индии, Китая, арабских стран. Для эффективности таких инвестиций, как считает Андрей Верещагин, понадобится новая экспертиза, которая пока еще не разработана у частных инвесторов, но активно развивается в управляющих компаниях. «Основными вызовами и рисками для сегмента ИДУ мы видим дальнейшее ужесточение санкций и появление новых ограничительных мер, влияющих на осуществление операций и риски вторичных санкций в отношении дружественных контрагентов и юрисдикций», — резюмировал Дмитрий Тимофеев ●

КАК МЕНЯЛИСЬ АКТИВЫ И КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ В ДОВЕРИТЕЛЬНОМ УПРАВЛЕНИИ

		2019	2020	2021	I кв. 2022	II кв. 2022	III кв. 2022	IV кв. 2022
АКТИВЫ (ТРИЛ РУБ.)	ФИЗИЧЕСКИЕ ЛИЦА	0,7	1,0	1,2	1,1	0,9	1,0	1,3
	ЮРИДИЧЕСКИЕ ЛИЦА	0,4	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6
КОЛИЧЕСТВО КЛИЕНТОВ (ТЫС. ЕД.)	ФИЗИЧЕСКИЕ ЛИЦА	340	561	842	872	875	871	847
	ЮРИДИЧЕСКИЕ ЛИЦА	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7

Источник: Банк России.

«В ТУРНИРЕ НЕТ ПРОИГРАВШИХ, НО ПРИ ЭТОМ ТЫ МОЖЕШЬ ВЫИГРАТЬ»

КАК ЛИДЕРЫ РОССИЙСКОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ЧЕМПИОНАТА ЗАРАБОТАЛИ ДО 766% ДОХОДНОСТИ



В конце апреля прошло награждение победителей первого Российского инвестиционного чемпионата (РИЧ-2022), в котором приняли участие около 250 тыс. частных инвесторов. Среди них — и опытные трейдеры, и новички. Максимальная доходность, которую продемонстрировали участники РИЧ, составила 766%. Сто участников, показавших лучшие результаты, получили денежные призы от 70 тыс. до 2,5 млн руб. О том, каким будет новый чемпионат, и секретах успешных стратегий «Деньгам» рассказал руководитель РИЧ-2022 **Марат Ишмеев**.

Как родилась идея Российского инвестиционного чемпионата?

— Обсуждать проект мы начали около полутора лет назад. Идея была в том, чтобы сделать процесс инвестирования не просто заработком, а превратить его в интеллектуальное хобби или спортивное состязание. До нашего старта в России был, по сути, только один проект подобного рода — «Лучший частный инвестор». В апреле 2022 года мы запустили свои турниры.

— Вас не остановило то, что тогда фондовый рынок еще не оправился от шока?

— Да, момент был непростой. Но мы решили так: жизнь продолжается, люди продолжают инвестировать и получать хорошие доходности. И мы не ошиблись. К тому времени мы провели уже более ста турниров — еженедельных и ежемесячных соревнований между инвесторами внутри приложения «Тинькофф Инвестиций», в них приняли участие 250 тыс. человек, а 30 тыс. получили награды. В августе мы запустили ежедневные турниры, а РИЧ стал «вишенкой на торте».

— Что было самым интересным для вас в процессе чемпионата? Какой отклик вы получили от участников?

— Отзывы были разные. Конечно, никто не любит проигрывать, поэтому были и те, кто критиковал формат мероприятия. Но большинство участников очень позитивно отзывались о проекте.

Конечно, для нас главной целью было — вовлечь клиентов в процесс инвестирования, и результат нас радует. Мы увидели оживление в сегментах клиентов, кто пользуется нашим приложением и торговым терминалом. Сейчас мы запустили новый Кубок именно потому, что мы достигли своих целей. Самое главное для участников: турнир ни к чему не обязывает. Тут нет проигравших, но при этом ты можешь выиграть!

— Дало ли это вам прирост бизнеса?

— Безусловно, мы увидели рост клиентской базы, а также интерес к инвестициям тех, кто уже был с нами — они стали более активно пользоваться продуктами и торговать на фондовом рынке вместе с нами. Хочу подчеркнуть, что есть множество соревнований, от участия в которых люди ничего не получают и даже теряют. РИЧ позволяет инвесторам совместить возможность заработка и игровой спортивный момент.

— Кто может участвовать в турнирах?

— Особых ограничений нет: нужно просто быть клиентом «Тинькофф Инвестиций» и иметь 10 тыс. руб. на счете. Также нужен профиль в социальной сети «Пульс», это способ идентификации игрока. Кстати, это оказалось очень удобным, потому что любой игрок может подписаться на победителя и посмотреть, в какие ценные бумаги он инвестирует.

— То есть в процессе возникла еще и образовательная функция?

— Да, мы всегда говорили — чтобы бороться с другими, нужно совмещать две вещи: учиться самому и смотреть на стратегии других участников. В РИЧ участники могут не только посоревноваться в умении управлять личным капиталом, но и следить за сделками, объемом портфеля и инвестиционными идеями лидеров соревнований в соцсети «Пульс».

— С какого возраста можно принимать участие в чемпионате?

— Ограничение одно — возраст участников не менее 18 лет и до бесконечности.

— Я читала о том, что среди активных участников оказались и люди зрелого возраста. Ожидали ли вы интерес со стороны этой аудитории?

— Верхней возрастной планки у нас нет, но нас удивил даже не сам факт участия, а то, что эти люди объединялись в группы и сообщества. В прошлом году, когда мы запустили конкурс об истории своего участия с наградой 100 тыс. руб., нам написала пенсионерка о том, что она участвует с друзьями и они смотрят результаты друг друга. При этом они придумали такое забавное правило: победитель недели проводит чаепитие для всех друзей. Такие истории нас очень вдохновляют, особенно если речь идет о старшем поколении, которое обычно более консервативно в вопросе инвестиций.

— Если говорить о победителях, есть ли что-то общее в их стратегиях? Похожи ли они по возрасту?

— На самом деле по итогам турниров у нас очень разная статистика — и по возрасту, и по опыту, и по размеру портфеля. Но если говорить о топ-50, то можно выделить главное: это люди, которые уделили больше внимания инвестициям — вкладывали не только свои деньги, но и время.



ФОТО ПРЕДОСТАВЛЕНО ТИНЬКОФФ ИНВЕСТИЦИИ



РОССИЙСКИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ЧЕМПИОНАТ В ЦИФРАХ

**250
000**

УЧАСТНИКОВ

766%

**САМАЯ
ВЫСОКАЯ
ДОХОДНОСТЬ**

100

**МЛН. РУБЛЕЙ
ОБЩИЙ
ПРИЗОВОЙ
ФОНД**

Стратегии были разные. Кто-то формировал портфель вручную, кто-то направил свои усилия в другом направлении. Один наш победитель создал с нуля торгового робота, и он показал очень хороший результат. Кто-то ориентировался на маржинальную торговлю, кто-то принципиально работал с классическим подходом. А кому-то помогло и удачное вложение на старте.

— **Насколько тут важна удача?**

— Элемент удачи есть в любом спорте. Среди наших клиентов много как профессиональных трейдеров, так и начинающих инвесторов. Это можно сравнить с бегом или плаванием — те, кто тренируется, показывают хорошие результаты. Инвестирование связано с рисками, риск и доходность тесно связаны. Наш первый курс в приложении Академии инвестиций как раз рассказывает о соотношении доходности и риска. Конечно, в турнире шли на больший риск ради большей доходности.

— **Было ли что-то неожиданное для вас?**

— Был один инсайт — мы думали, что мотивация участников — заработать деньги. Мы ориентировались в первую очередь на такой интерес. Но оказалось, что есть немало участников, кто хотел посмотреть на стратегии победителей. Мы не рассчитывали на социаль-

ный фактор. Но тем не менее многие хотели оценить саму стратегию, посмотреть, успешен ли данный инвестор на короткой дистанции или в целом.

— **Уже стартовал второй чемпионат. Чем он отличается от первого?**

— Мы запустили Кубок РИЧ, это турнир-сателлит с призовым фондом 50 млн руб. Мы решили ввести новую награду за самый высокий абсолютный доход. Победитель получит кубок уникального дизайна.

— **Вероятно, больше всего шансов победить в этой номинации у участников с портфелем свыше 1 млн руб.?**

— Да, в этой категории шансов больше, но есть и стимул для тех, у кого входной чек меньше. Но повторяю — это дополнительный приз, все предыдущие призы остаются. Во-вторых, большим капиталом сложнее распоряжаться — по нашим наблюдениям, инвесторы с большим объемом портфеля предпочитают более консервативные стратегии. В целом у нас есть планы регулярно проводить крупные чемпионаты под эгидой РИЧ.

— **Какие у вас амбиции по масштабам следующих турниров?**

— Конечно, мы хотим, чтобы интерес рос. На данный момент около 100 тыс.

клиентов уже принимают участие во втором чемпионате. Но, конечно, мы хотим, чтобы в следующем РИЧ их было 300 или 500 тыс.! Думаем сейчас о том, что для этого сделать.

— **Сравнивая нынешний чемпионат и РИЧ-2022, как вы считаете, насколько на интерес к таким проектам влияет ситуация на фондовом рынке? Все-таки 2022 год был очень стрессовым для инвесторов.**

— Мы уверены в том, что в турнирах главное — найти возможности. Наши участники — это определенная аудитория, которая в любой фазе экономики может найти эти возможности. Для этих людей страшнее всего затишье, то есть отсутствие волатильности. Главное — что есть движение и жизнь на рынке. Мы уже сейчас видим, что результаты участников очень достойные. У текущих лидеров Кубка РИЧ максимальная доходность на данный момент составляет +580%.

— **Вы сказали, что неожиданным был интерес к чужим стратегиям. Не хотите ли поощрять лидеров делиться знаниями?**

— Мы думаем об этом, и у нас много идей не только как привлекать лидеров, а о том, как участникам следить за результатами друг друга.

С лидерами все непросто: кто-то не хочет делиться секретом своего успеха, у кого-то очень интересные стратегии, но вопрос, насколько они масштабируемы, остается открытым. К тому же не каждый готов становиться публичным и вести свой блог. Среди победителей были и популярные блогеры социальной сети «Пульс». В общем, эту задачу не так просто решить.

Опять же, история с победителем, который придумал робота. У него как

раз пример сложной и не факт что масштабируемой стратегии. К нему даже обращались с предложением продать робота. А он ответил, что сам по себе робот — не панacea, он не поможет человеку, который не разбирается в инвестициях, выиграть в чемпионате. Таких уникальных историй немало.

Кроме того, надо понимать, что тексты блогеров — это не классическое обучение, это скорее дополнительный бонус — возможность оценить ход мыслей лидеров. Я все-таки призываю тех, кто хочет впервые попробовать свои силы в подобных соревнованиях, не пытаться повторить стратегии лидеров, а пройти хотя бы базовые курсы Академии инвестиций, определить цель и горизонт инвестирования и выстроить свою стратегию — это поможет вам лучше ориентироваться на рынке и быстрее достичь запланированного результата. Главное отличие победителей — они хорошо понимают базу, поэтому надо сначала изучить основы инвестирования.

— **Вы сказали об обучении. Есть ли в рамках образовательного курса подготовка к участию в таких чемпионатах?**

— Наверное, пока проект не дорос до личных тренеров, но в Академии инвестиций Тинькофф есть курсы для разных уровней. То есть каждый может расширить арсенал инструментов. Это дает больше возможностей участникам в разных ситуациях адекватно отреагировать.

Вообще у нас постоянный мозговой шторм и масса идей. Больше вопросов — в каком порядке их реализовывать. Я считаю, что мы сделали классный старт. Мы будем стараться проводить не только крупные мероприятия, но и запускать новые форматы турниров — развивать этот проект в разных направлениях ●



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ ГАЗПРОМБАНКА

БАНКИ ОТКРЫВАЮТ КАРТЫ

Банковские карты меняются вместе с рынком, а на нем за последний год произошли, можно сказать, глобальные перемены. Рассказывает исполнительный вице-президент Газпромбанка Марина Кудрявцева.



Начнем с того, что карты привычных нам зарубежных платежных систем перестали работать за границей. Соответственно, стремительно вырос спрос банковских клиентов на альтернативные варианты оплаты покупок за рубежом. Какие варианты? Мы предлагаем карту UnionPay, с помощью которой можно оплачивать покупки и снимать наличные более чем в 150 странах так же легко, как и в России. Наши клиенты наиболее часто используют ее для расчетов в Турции, Египте, ОАЭ и Италии. Карта открывается в рублях или в юанях — на выбор клиента, заказать ее можно на официальном сайте Газпромбанка. Карту доставят в удобное время в нужное место, либо ее можно получить в офисе банка за 15 минут. При этом сейчас в рамках акции Газпромбанк возвращает комиссию за выпуск.

«Умная карта „Мир“» также пользуется большим спросом у клиентов Газпромбанка благодаря своей многофункциональности. У нас одни из лучших условий по карте на российском рынке — в частности, расширенный лимит на бесплатное снятие наличных в банкомате любого банка, банковские переводы, высокий кешбэк. В то же время клиенты получают специальные предложения от самой платежной системы НСПК. Карта уже сейчас принимается в ряде стран, и их число растет. Уникальность ее в том, что клиент может выбрать одну из четырех программ лояльности, которая ему наиболее интересна, и ежемесячно менять программу. Например, можно выбрать начисление бонусов «Аэрофлот» (2,5 мили за каждые 100 руб. покупок) или получать кешбэк до 10% автоматически в категории с самыми большими тратами за месяц.

Если говорить про сегмент кредитных карт, то здесь критерии конкурентного предложения другие. Один из них — длинный грейс-период. Давно прошли времена, когда самыми привлекательными предложениями от банков были беспроцентные периоды кредитования сроком 50–60 дней. Мы в Газпромбанке запустили такое решение — карту, которая предоставляет клиентам возможность пользоваться средствами без процентов в течение 180 дней, то есть полгода. Это самый длинный постоянный льготный период на рынке.

ФОТО предоставлено
пресс-службой
Газпромбанка

Мы не ограничиваем клиента сроком, в который он может воспользоваться предложением. Кроме того, с мая по просьбе клиентов добавили еще одну интересную опцию — по кредитной карте «180 дней» можно снять до 50 тыс. руб. бесплатно, а ведь большинство банков взимают комиссию за снятие наличных по кредиткам.

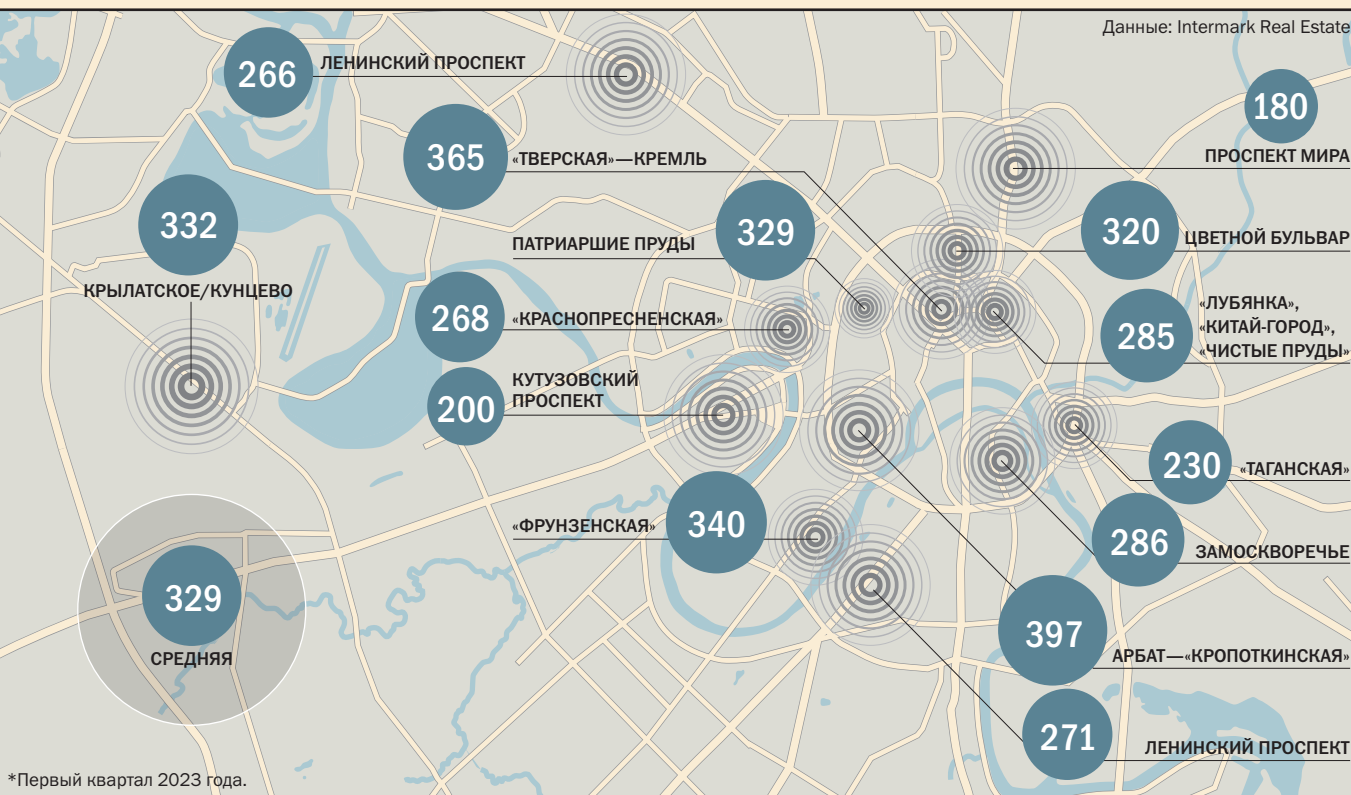
В целом по кредитным картам прослеживается явный тренд на получение максимального количества преимуществ в одном предложении — кешбэк, длинный льготный период, бесплатные переводы и снятие наличных. Важным фактором становятся и понятные правила обслуживания по банковским продуктам. Все устали от огромного количества условий для получения бесплатного обслуживания, длинного льготного периода и кешбэка.

Эпитет «умный» сегодня в банковской сфере — это почти всегда еще и «цифровой». За последние три года в «цифре» банки совершили настоящий прорыв. Цифровые карты выпускаются моментально, ими можно оплачивать покупки в интернете или в магазинах, добавив в мобильный кошелек. Конечно, пока не все смартфоны поддерживают этот функционал, но я думаю, что этот вопрос со временем тоже решится.

Также все популярнее становится оплата по QR-кодам и с помощью стикера — наклейки с чипом, привязанной к вашему счету. Стикером можно платить и снимать наличные как с обычной бесконтактной карты — отличная альтернатива Apple Pay и другим платежным решениям. Можно сказать, что борьба за клиента идет в онлайн-пространстве.

Кроме того, Газпромбанк планирует предоставлять нашим клиентам не просто «привычную банковскую карту», а целый комплекс сервисов, которые мы готовим совместно с нашими партнерами. Новый тренд, который набирает популярность, — это сервисы подписок, и Газпромбанк как один из ключевых игроков задает высокую планку в этом. Мы объединяем финансовые преимущества карты с нефинансовыми сервисами подписки «Огонь» на специальных условиях для клиентов банка — это сеть АЗС «Газпромнефть», Ozon, гипермаркеты «Лента» и другие, около 40 партнеров. Тренд на подписки только набирает обороты ●

СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ СТАВКИ НА РЫНКЕ ВЫСОКОБЮДЖЕТНОЙ АРЕНДЫ В МОСКВЕ* (ТЫС. РУБ. В МЕСЯЦ)



Дешевле всего аренда обходится в Троицком АО — 26 тыс. руб. в месяц за однокомнатную квартиру. Двухкомнатные стоят в среднем 35 тыс. руб., а трехкомнатные — 42 тыс. руб.

При невысоком спросе — в среднем по рынку — собственникам приходится быть более лояльными из-за конкуренции и особенностей спроса. 85% современных арендаторов приехали в Москву из регионов и стран СНГ на учебу и работу с планами осесть в Москве или исключительно временно, чтобы заработать. Остальные 15% — молодые москвичи, отселяющиеся от родителей; те, кто сдает квартиру ради дохода, арендуя более дешевое жилье; те, кто продал квартиру и ждет, когда будет готова новостройка, или переезжает из одной съемной квартиры в другую. Поэтому лендлорды готовы к торгу и снижают требования к потенциальным нанимателям. В массовом сегменте примерно половина собственников согласна на размещение квартирантов с детьми и домашними животными; порядка 20% спокойно относятся к национальности нанимателей; около 40% арендодателей готовы разбить сумму страхового депозита на несколько месяцев, чтобы уменьшить единовременную финансовую нагрузку на жильцов ●

АРЕНДАТОРЫ РЕЖУТ БЮДЖЕТЫ

ЗАПРОСЫ НА АРЕНДУ КВАРТИР В МОСКВЕ ВЫРОСЛИ, А ВОЗМОЖНОСТЬ ПЛАТИТЬ ЗА НЕЕ — НЕТ

Спрос на аренду жилья в Москве сосредоточен в сегменте низкобюджетной аренды. Владельцы более дорогого жилья смягчают требования к арендаторам и готовы пускать жильцов с детьми и животными ради стабильной арендной выручки.



«Инком-Недвижимости» посчитали: с начала 2023 года предложение на массовом рынке аренды жилья в Москве не увеличилось. Дешевые квартиры держатся в экспозиции несколько дней, а если лот рядом с метро или станцией МЦК, он может уйти за несколько часов после выхода рекламы. «Спрос в масс-маркете сфокусирован исключительно на объектах экономкласса. Скидки в диапазоне 5–10% по-прежнему актуальны, но самые недорогие квартиры сдаются без дополнительного снижения цены», — говорит ся в материалах компании.

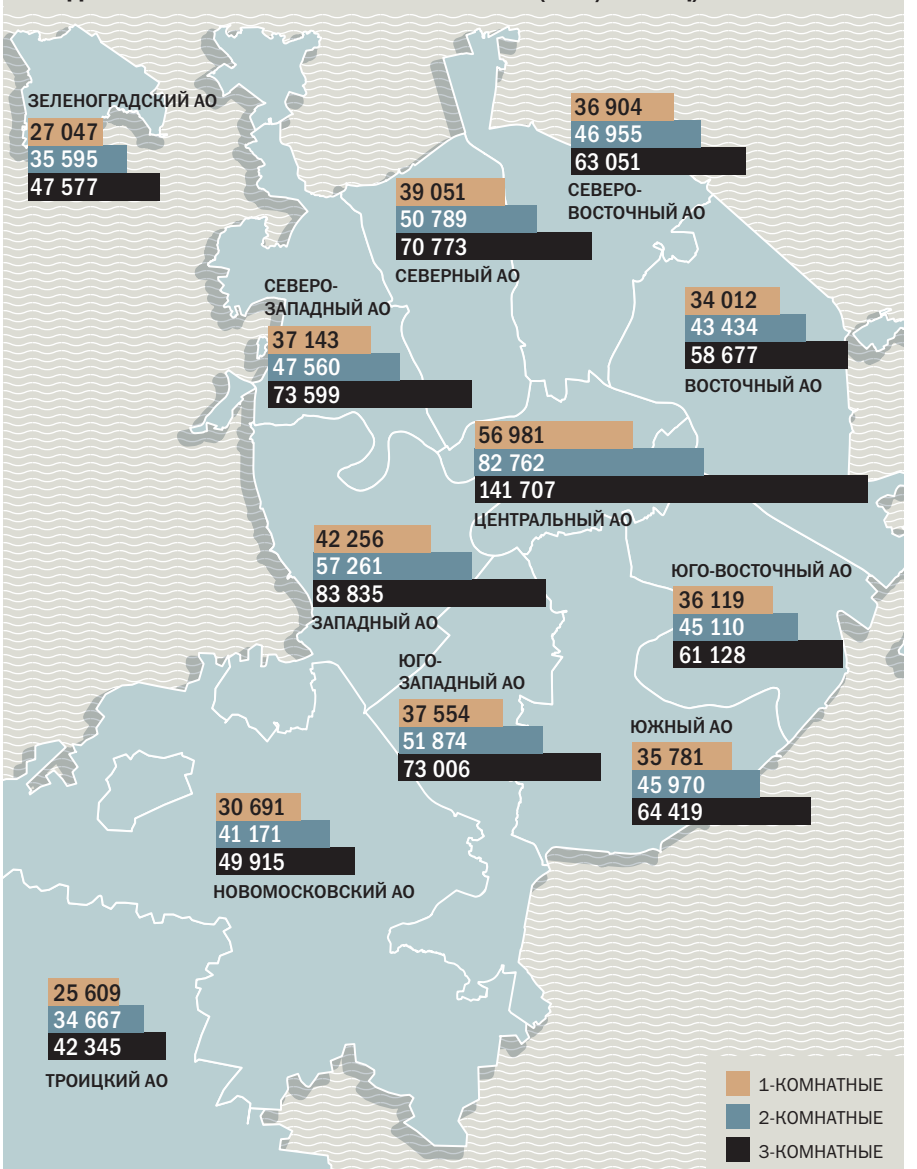
«В марте обращений потенциальных арендаторов и сделок найма было на 10% больше, чем в феврале, показатель соответствует мартовским значениям 2021 года», — комментирует заместитель директора управления аренды квартир «Инком-Недвижимости» Оксана Полякова.

Нанимателям сейчас нужны в основном одно- и двухкомнатные квартиры экономкласса с хорошей транспортной доступностью. Но если два года назад часть арендаторов готова была искать более качественные квартиры и переезжать, пользуясь нестабильностью рынка, в двушку, более престижный район или перейти на индивидуальную аренду вместо складчины, то сейчас массовый тренд — падение желаемой цены аренды.

По данным МИЭЛЬ, в марте в экспозиции было 44,7 тыс. квартир. 39% из них — однокомнатные, двухкомнатных — 42%, трехкомнатных — 19%.

За полгода, с сентября 2022 года по февраль 2023-го, средняя цена найма однокомнатных квартир снизилась на 7%, двухкомнатных и трехкомнатных — на 8%.

СРЕДНЯЯ ЦЕНА АРЕНДЫ КВАРТИР ПО АДМИНИСТРАТИВНЫМ ОКРУГАМ МОСКВЫ (РУБ./МЕСЯЦ)



КВАРТИРАМ ПРИДАЮТ УСКОРЕНИЕ

ПРОДАТЬ ЖИЛЬЕ НА «РЫНКЕ ПОКУПАТЕЛЯ» ПОМОГАЕТ ХОУМСТЕЙДЖИНГ



Хоумстейджинг — это создание маркетинговой упаковки для недвижимости. Хоумстейджер изучает потенциал квартиры, оценивая дом и его расположение, качество ремонта. Создает конкурентные преимущества и подчеркивает достоинства помещений за счет незначительных изменений в интерьере.

Еще недавно за несколько сотен тысяч рублей опытные хоумстейджеры на 5–10% повышали цену квартиры, выставленной на продажу, причем без ущерба для скорости сделки. Критерии эффективности хоумстейджинга на рынке вторичной недвижимости меняются: возможности для повышения цены теперь минимальны, но стейджерам удается ускорить продажу.

Если не демпинговать, продать жилье на вторичном рынке сейчас трудно. Покупатели чувствуют неуверенность из-за рисков экономической нестабильности и цены ипотеки, поэтому предпочитают рассматривать только те объекты, на которые есть дисконт. По тем же причинам покупатели не хотят связываться с масштабным ремонтом. Продавцам снижать цену невыгодно. В результате объявления о продаже на вторичном рынке висят почти на четверть дольше, чем в прошлом году.

Минимальный срок, за который продавалась квартира — 87 дней, — зафиксирован в 2021 году. Тогда в Москве был рекордный спрос на вторичное жилье — было заключено 171 тыс. ДКП. В 2022 году было зарегистрировано 132 тыс. сделок, объявлений стало на 80% больше, а срок экспозиции увеличился до 124 дней

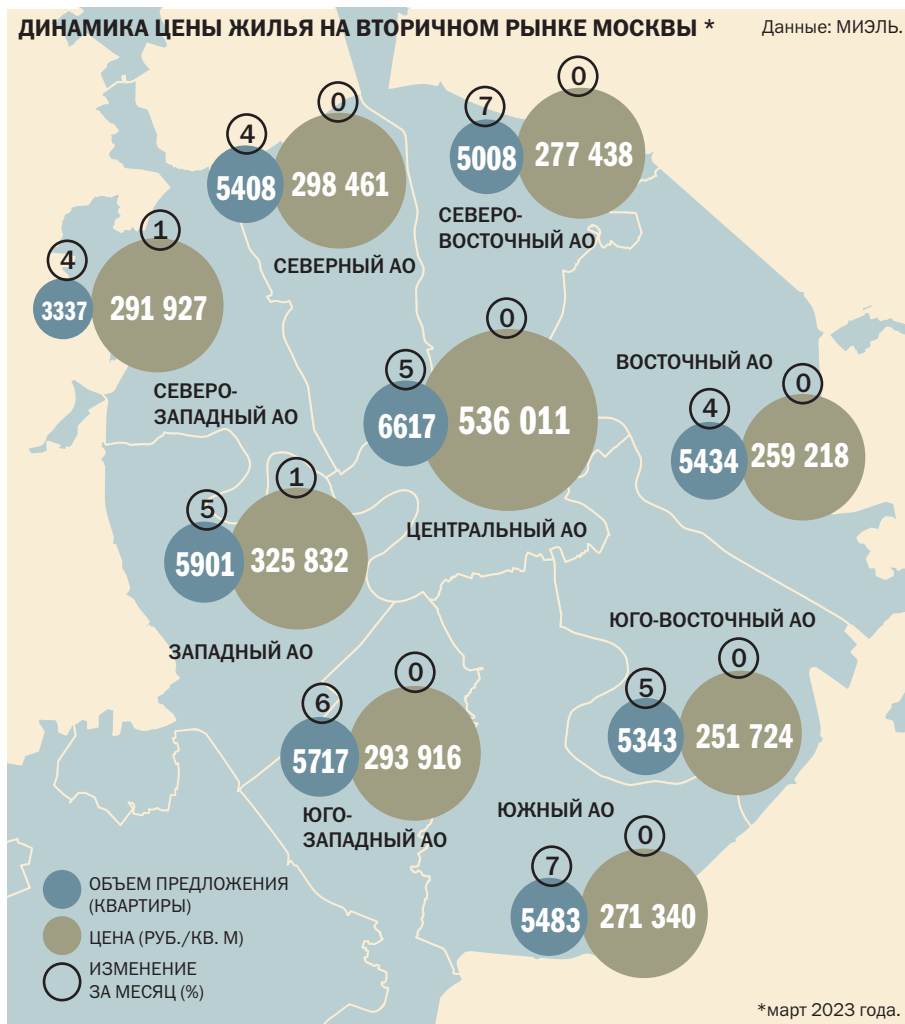
в Москве и 129 дней в Подмосковье. По другим данным, с момента начала поиска покупателя и до выхода на сделку проходит в среднем шесть месяцев, тогда как нормальным сроком считается три месяца.

По словам хоумстейджера Ирины Чу, сейчас основная цель обращения продавцов — повысить скорость выхода на сделку. О повышении цены речь идет в редких случаях, отмечает эксперт. «Два года назад обращения из Москвы с просьбой повысить цену аренды в два раза или из Казани, где владелец хотел „плюс 30%“ к цене при продаже, были выполнимы. Сейчас это скорее вызов», — говорит госпожа Чу. Ниша, в которой на современном рынке можно добиваться повышения доходности, — краткосрочная аренда. По словам Ирины Чу, накануне летнего сезона число обращений за оформлением городских квартир увеличилось.

Чем полезен хоумстейджинг

В России на хоумстейджинг нет массового спроса. «Очень немногие осознают необходимость подготовки недвижимости к продаже. 99% убеждены, что квартира продается и так. Поэтому арендаторов не выселяют, деперсонализацию не проводят», — сетует риэлтор Василий Павлов, подчеркивая, что если это сделать, можно продать квартиру как минимум быстрее, как максимум — дороже. «Затраты в 300–500 тыс. руб. могут дать 1 млн руб. к цене, и продавец останется в плюсе», — комментирует он, отмечая, что оценка не применима к сделкам в сегменте массового жилья. «Хоумстейджинг в массовом сегменте — это финансовое напряжение, с которым семья не справится, на дополнительные расходы просто нет средств. Но если бы продавцы были готовы, подготовка точно повлияла бы на продажу. На скорость выхода на сделку точно», — считает господин Павлов.

Основатель агентства хоумстейджинга FrontStage Наталья Короткова уверяет: такие инвестиции приносят доход. Она приводит пример: хозяева год не могли продать квартиру на Ленинском проспекте по цене 54,6 млн руб. Хоумстейджинг объекта обошелся в 731 тыс. руб. (из них 560 тыс. руб. ушли на декор и работу подрядчиков). В течение месяца после окончания обновления квартира была продана по-





сле первого просмотра за 59 млн руб. Сопоставимый бюджет на хоумстейджинг в Раменках (701 тыс. руб., из них 543 тыс. руб.— декор и расходы на подрядчиков) обеспечил рост ставки аренды в два раза с 60 до 120 тыс. руб. в месяц.

По словам Ирины Чу, сейчас рынок нестабилен и часто оценить, насколько дороже продан объект, очень сложно. «Мало кто понимает, какова реальная рыночная цена. Можно ориентироваться на кадастровую, но это самая нижняя граница»,— рассуждает она, добавляя, что на повышение цены от 5 до 30% можно рассчитывать. Все зависит от района, качества жилья, конкурентной среды и текущей ситуации на рынке. Все эти параметры анализирует хоумстейджер, подчеркивает Ирина Чу.

Прибавки к цене в 30% от первоначальной можно добиться на объектах «с низкой базой». «Есть квартиры, доставшиеся родственникам очень пожилых и одиноких или тяжелобольных людей. От них чаще всего хотят побыстрее избавиться, выставив на продажу как есть и по заниженной цене»,— приводит пример госпожа Чу. По ее словам, обычный профессиональный клининг, даже если он обойдется в 20 тыс. руб., радикально изменит квартиру и восприятие покупателей, а значит, и цену.

После вывоза мусора, мелкого ремонта и замены покрытий наступает черед работы хоумстейджера. По словам Ирины Чу, перечисление всех работ производит впечатление масштабного ремонта, но идея хоумстейджинга в другом. Бюджет на него должен быть соразмерен и квартире, и запла-

нированному результату. «Нет смысла делать из хрущевки объект класса люкс, а в люксе ставить пластиковые панели в совмещенный санузел. Важно не терять здравый смысл»,— говорит специалист.

Сейчас хоумстейджеры работают уже не только в Москве и Санкт-Петербурге, но и во многих крупных городах. «Сейчас рынок покупателя. Предложений о продаже недвижимости и сдаче в аренду существенно больше, чем покупательских запросов. По статистике „Авито Услуги“, спрос на услугу предпродажной подготовки квартир в России в 2022 году вырос в пять раз»,— напоминает Наталья Короткова.

Когда звонить хоумстейджеру

Хоумстейджинг можно использовать в любой квартире. «Бюджет на услуги не должен превышать 1% от цены недвижимости»,— считает Ирина Чу, подчеркивая, что речь именно о хоумстейджинге, а не инвестиционном ремонте: «Эти услуги часто идут рядом, так как большинство квартир на вторичном рынке нуждаются в обновлении. Но у них разная идеология».

По словам руководителя направления аренды компании Apple Real Estate Владимира Родионова, хоумстейджинг нужен, чтобы выделить квартиру на фоне конкурентов. «За счет элементов декора, подсветки и предметов интерьера стейджинг концентрирует внимание покупателя на индивидуальности квартиры. Увеличивает пространство или добавляет света, показывает удобство зонирования»,— рассказывает господин Родионов. Если бюджет ограничен, недостатки в квар-

тире, если они есть, остаются. Стейджер «обходит» их за счет изменения визуального восприятия, но цели скрыть большие проблемы нет. Если ситуация позволяет, их решают. Если нет, то после хоумстейджинга квартира становится привлекательной и с ними.

Например, для квартиры, которая продается, самое важное — это локация и цена, остальное вторично. Руководитель офиса «Митино» «Инком-Недвижимости» Наталья Борзенкова считает, что хоумстейджинг необходим, когда нужно продать квартиру в новом квартале, где высокая конкуренция между похожими лотами, или в районах с избытком недорогого и некачественного предложения. «Сделать перестановку мебели, добавить цветовые акценты или, наоборот, сделать все в единой цветовой гамме, добавить шторы, если квартира без отделки. Несложные действия привлекут покупателей»,— полагает госпожа Борзенкова.

Хоумстейджинг — это поверхностные изменения, в отличие от инвестремонта, в ходе которого меняют не только покрытия, но и коммуникации, сантехнику, продумывают зонирование и системы хранения. «Хоумстейджинг — это маркетинговая упаковка недвижимости. Но когда состояние квартиры настолько плохое, что расходы на него выше, чем прирост цены, если речь о продаже, или увеличивают срок окупаемости сдачи в аренду, проводить его нецелесообразно»,— предупреждает Наталья Короткова. В этом случае можно ограничиться предпродажной подготовкой: вывезти старые вещи, мусор, сделать генеральную уборку.

Предпродажная подготовка не включает проработку стратегии для выхода на сделку, объясняет госпожа Короткова: «Хоумстейджинг начинается с изучения особенностей квартиры и релевантных предложений на рынке, определения целевой аудитории и ее потребностей, и только потом проводятся преобразования». Результат работы хоумстейджера не всегда нравится владельцам, но, по словам специалистов, это и не требуется — стейджинг решает другие задачи.

Хоумстейджинг арендного жилья

Для подготовки квартиры к сдаче в аренду хоумстейджинг эффективен. «Можно увеличить возвратность инвестиций, добившись увеличения ставки аренды. Можно сэкономить на будущей амортизации, если профессионал подберет антивандальные покрытия и соответствующую мебель»,— отмечает Наталья Короткова.

Вложения в хоумстейджинг для аренды могут быть от почти нулевых, когда достаточно уборки своими силами, до сотен тысяч для выполнения серьезных обновлений. Прежде чем решить, какой вариант нужен, важно определиться с целевой аудиторией. «Если квартира в не очень хорошем состоянии, в старом доме на окраине города, если владельцу безразлична судьба имущества, то хоумстейджинг не нужен. Достаточно снизить цену на 5–15%, и жильцы появятся»,— уверена заместитель директора управления аренды квартир «Инком-Недвижимости» Оксана Полякова. Тем собственникам, которые хотят надежных и аккуратных квартирантов, имеет смысл подготовиться: сделать недорогой ремонт, устранить все неисправности, подновить обстановку. Это поднимет цену на 5–10% в сравнении с тем, что можно выручить от квартиры с бабушкиным ремонтом, объясняет госпожа Полякова.

Оптимально, чтобы затраты на ремонт и обстановку укладывались в сумму двух-трех месячных арендных платежей. По данным «Инком-Недвижимости», сейчас около 25% арендодателей готовы обновлять квартиру с целью повышения ликвидности, если это рекомендует риэлтор. Около 40% собственников по договоренности с будущим квартирантом согласны что-то исправить или докупить, но только после оплаты первого месяца проживания. Остальные 35% не рассматривают траты на хоумстейджинг: кто-то уже выполнил ремонт и считает, что квартира пригодна для жизни; другие выбирают скидку арендаторам, а не дополнительные расходы на ремонт ●

ПРОДУКТОВЫЙ ЗАКАЗ

РОССИЯНЕ ПОВЕРИЛИ В ОНЛАЙН-ПОКУПКУ ПРОДУКТОВ



По оценкам аналитиков NielsenIQ, молочные продукты в этом году заняли первое место по доле онлайн-расходов на товары повседневного спроса, обогнав товары для домашних животных. Спросом в онлайн-доставке пользуются фрукты, овощи, мясо, рыба и напитки. Тренд поддерживают расширение ассортимента продуктов на онлайн-площадках, рост скорости доставки, а также инвестиции участников рынка в маркетинговые акции. «Деньги» разбиралась, с чем связан рост продаж продуктов онлайн и как на подобных покупках можно сэкономить.

ДИНАМИКА ПРОДАЖ ОСНОВНЫХ КАТЕГОРИЙ НА ОНЛАЙН-РЫНКЕ FMCG ЗА ГОД* (%)

Источник: NielsenIQ.

МОЛОЧНЫЕ ПРОДУКТЫ	40,5	19,5
ТОВАРЫ ДЛЯ ДОМАШНИХ ЖИВОТНЫХ	22	5,3
УХОД ЗА ДЕТЬМИ	1,7	-7,9
ДЕТСКОЕ ПИТАНИЕ	-2,5	-21,7
ГОРЯЧИЕ НАПИТКИ	57,7	25,4
ПРОХЛАДИТЕЛЬНЫЕ НАПИТКИ	38,8	7,2
СРЕДСТВА ДЛЯ СТИРКИ	48,1	22,9
КОНДИТЕРСКИЕ ИЗДЕЛИЯ	57,6	18,2
СРЕДСТВА ДЛЯ УБОРКИ И МЫТЬЯ ПОСУДЫ	28,9	13,8
ЛИЧНАЯ ГИГИЕНА	49,8	23,8
УХОД ЗА ВОЛОСАМИ	39,6	21,8
КУЛИНАРИЯ И СПЕЦИИ	26,9	20,7
СОУСЫ И МАСЛА	24,9	25,4
УХОД ЗА ТЕЛОМ	54,7	25,8
УХОД ЗА ПОЛОСТЬЮ РТА	37,8	15,8
СНЕКИ	50,4	33,3
БРИТЬЕ	22,9	23,8

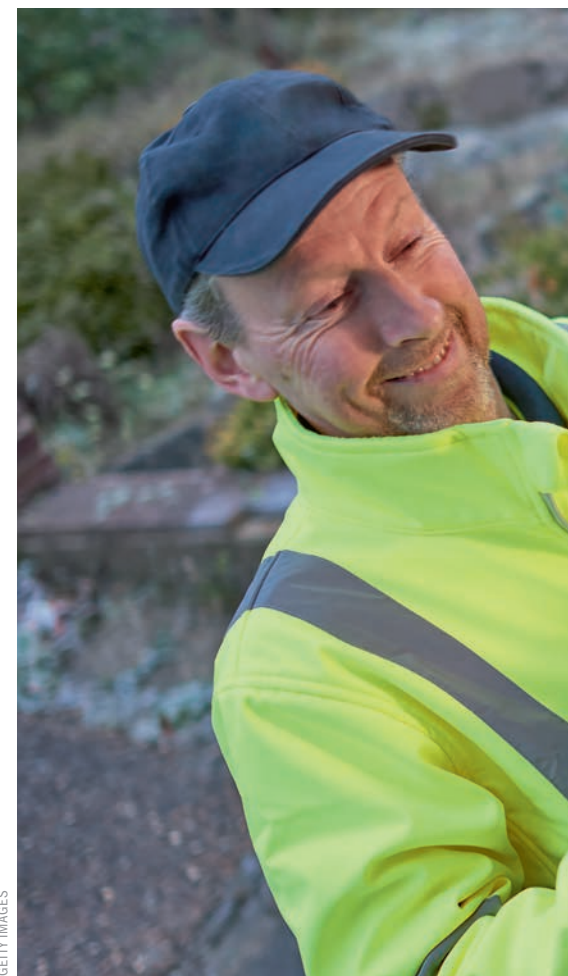
■ В ДЕНЕЖНОМ ВЫРАЖЕНИИ ■ В НАТУРАЛЬНОМ ВЫРАЖЕНИИ *Март 2023 года.



Продукты питания впервые вышли в лидеры по доле продаж на онлайн-рынке товаров повседневного спроса (FMCG), следует из данных NielsenIQ. По оценкам аналитиков компании, за 12 месяцев, завершившихся в марте 2023 года, группа молочных продуктов заняла 16,1% онлайн-продаж среди FMCG в денежном выражении, обогнав прежде крупнейшую категорию товаров для домашних животных с долей 16%. В натуральном выражении, по данным NielsenIQ, на молочные продукты приходится уже более 27% онлайн-рынка.

По темпам роста продаж в онлайн-канале продукты питания также занимают первые строчки. Так, по данным NielsenIQ, онлайн-продажи кондитерских изделий за последние 12 месяцев увеличились на 57,6% в денежном выражении и на 18,2% в объеме продаж. Онлайн-продажи кофе и чая за этот период выросли на 57,7% и 25,4%, снеков — на 50,4% и 33,3%, молочных продуктов — на 40,5% и 19,5%, прохладительных напитков — на 38,8% и 7,2% соответственно, подсчитали в NielsenIQ.

ТЕКСТ **Анатолий Костырев**
ФОТО **Getty Images**



GETTY IMAGES

Возможности доставки

Как отмечают в Ozon, покупатели все больше доверяют онлайн-продажам скоропортящихся продуктов, в частности молочных, так как сервисы доставки еды строго контролируют сроки годности и показывают их в карточках товаров. Кроме того, спрос поддерживает широкий ассортимент, отмечают в компании. Так, например, в доставке потребителям доступны одновременно и товары крупных производителей, и фермерская продукция, а также продукты собственной торговой марки и премиального сегмента, рассказывают в Ozon. В Wildberries ожидают дальнейшего роста спроса благодаря планомерному расширению ассортимента на онлайн-платформе. В «Сбермаркете» говорят, что наибольшей популярностью пользуются молоко, сливочное масло, сметана, йогурт, творог и кефир. Также в сервисе отмечают стремительный рост числа заказов заменителей молока на растительной основе — почти в четыре раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Директор по продажам «Эконива» — Продукты питания» (входит в ГК «Эконива») Денис Ишмаев говорит, что онлайн-продажи молочной продукции под брендом «Эконива», как и в целом молочной категории, активно растут последние четыре года. Появляется больше сервисов доставки, растет общее число их пользователей, доставка становится доступнее и быстрее, рассказывает он. В компании заметили, что есть тенденция к покупке впрок продукции с длительным сроком хранения. «Например, покупатели зака-



ОСНОВНЫЕ КАТЕГОРИИ НА ОНЛАЙН-РЫНКЕ FMCG ПО ДОЛЕ В ДЕНЕЖНОМ ВЫРАЖЕНИИ* (%)

Источник: NielsenIQ.

МОЛОЧНЫЕ ПРОДУКТЫ	16,1
ТОВАРЫ ДЛЯ ДОМАШНИХ ЖИВОТНЫХ	16
УХОД ЗА ДЕТЬМИ	11,6
ДЕТСКОЕ ПИТАНИЕ	10,3
ГОРЯЧИЕ НАПИТКИ	8,8
ПРОХЛАДИТЕЛЬНЫЕ НАПИТКИ	6,5
СРЕДСТВА ДЛЯ СТИРКИ	4,9
КОНДИТЕРСКИЕ ИЗДЕЛИЯ	4,8
СРЕДСТВА ДЛЯ УБОРКИ И МЫТЬЯ ПОСУДЫ	4,1
ЛИЧНАЯ ГИГИЕНА	3,2
УХОД ЗА ВОЛОСАМИ	3



*Март 2023 года.

зывают сразу несколько упаковок ультрапастеризованного молока, чтобы иметь дома постоянный запас», — говорит господин Ишмаев. По его словам, в 2022 году продажи в онлайн-канале выросли почти в три раза — до 10 тыс. тонн год к году.

В текущем году, продолжает Денис Ишмаев, «Эконива» ожидает продолжения роста продаж через дистанционные каналы, что подтверждают результаты первого квартала, хотя темпы роста замедляются по сравнению с 2020–2021 годами за счет эффекта высокой базы. «Эконива» планирует нарастить товарооборот за счет расширения географии присутствия и развития сотрудничества с интернет-магазинами и онлайн-сервисами, на которых еще не представлена продукция бренда. Кроме этого компания проводит активную маркетинговую поддержку онлайн-канала продаж и ведет точечную работу с интернет-магазинами и покупателями, например в формате

фокус-групп и персональных рассылок, рассказывает господин Ишмаев.

Покупательский выбор

По данным опроса Rambler&Co и «Сбермаркета», среди 130 тыс. россиян продукты онлайн покупают 44%. В частности, 54% жителей страны покупают продукты на онлайн-площадках при нехватке дома тех или иных позиций. Еще 31% респондентов предпочитают планировать траты, выбирая продукты по заранее подготовленному списку. Для 13% потребителей важны скидки и акции, а 2% опрошен-

ных утверждают, что повторяют свои предыдущие онлайн-заказы.

Как следует из исследования Rambler&Co и «Сбермаркета», 36% российских потребителей еженедельно тратят на покупки продуктов питания онлайн от 2 тыс. до 3 тыс. руб. У 22% средний бюджет — 4–5 тыс. руб. в неделю, у 16% — 5–8 тыс. руб., у 14% — более 8 тыс. руб., 12% тратят на покупку продуктов онлайн менее 1 тыс. руб. в неделю.

По данным опроса, почти треть респондентов (30%) в основном покупают продукты несколько раз в неделю, 23% — от двух раз в месяц, 20% — раз в месяц, 17% — раз в неделю, а каждый десятый (10%) — раз в несколько месяцев. В продовольственную онлайн-корзину пользователи чаще всего добавляют фрукты и овощи (11%), мясо и рыбу (11%), молочные продукты (10%), хлебобулочные изделия (10%), отмечают в «Сбермаркете». По

онлайн-рынка в целом может быть выше офлайн-рынка, но ситуация меняется на противоположную, когда речь заходит о тех товарах, которые составляют основную часть продаж.

Так, по подсчетам NielsenIQ, в категории безалкогольных напитков средняя товарная единица в онлайн-магазине дороже примерно на 22%, но цены на 15 из 20 самых продаваемых позиций ниже в среднем на 6%. В категории снеков среднее наименование в онлайн-канале дороже офлайн примерно на 20%, но 12 из 20 самых популярных позиций при покупке онлайн могут быть дешевле в среднем на 5%, чем в офлайн.

Кроме того, отмечают в NielsenIQ, на большее снижение цен влияет и промо, которого в онлайн-магазинах значительно больше, чем в офлайн. По данным NielsenIQ, средняя денежная доля онлайн-продаж со скидками по итогам 2022 года достигла 74% про-

СРЕДНИЙ ЧЕК ПОКУПКИ ПРОДУКТОВ ПИТАНИЯ ОНЛАЙН

Источник: опрос Rambler & Co и «Сбермаркета».

2–3 тыс. руб.	36
4–5 тыс. руб.	22
5–8 тыс. руб.	16
От 8 тыс. руб.	14
До 1 тыс. руб.	12



данным сервиса, в 2023 году, выбирая овощи, покупатели охотнее всего заказывают помидоры (на 15% больше, чем огурцы). Самый популярный фрукт — бананы. Среди мясных продуктов наиболее часто в онлайн-корзинах встречается филе грудки цыпленка, а хлеб предпочитают белый в нарезке, сообщили в «Сбермаркете».

Как отмечают в NielsenIQ, 73% опрошенных компаний сообщили, что сравнивают цены на большинство продуктов в онлайн- и офлайн-магазинах. И 48% респондентов считают, что могут найти товар дешевле именно в онлайн-канале, указывают аналитики. В компании поясняют, что за счет разницы в представленном ассортименте ценовой индекс (уровень цен относительно среднего значения)

тив 59% в начале года. В Infoline также отмечают, что драйверами роста рынка онлайн-продаж продуктов питания стали масштабный рост инвестиций в маркетинг и увеличение доли промо у крупнейших игроков.

Так, в каталоге Metro в сервисе «Сбермаркета» помимо раздела со скидками есть специальные предложения с «До –50% на хиты продаж» и «Дешевле, чем в магазине». Скидки от 11% до 39% распространяются на мясные продукты, рыбу, кондитерские изделия, соусы, напитки и т. д. В каталоге Ozon Fresh есть позиции со скидками выше 40%. У онлайн-супермаркета Vprok.ru есть скидка на первые заказы, а также сезонные или тематические предложения продуктов с дисконтом. На неделе в середине мая на площадке со скидками до 70% было представлено 15,8 тыс. позиций, включая молочные продукты, напитки, кофе и чай, сладости и снеки. Помимо традиционных скидок онлайн-площадки используют и другие инструменты. Так, у «Яндекс Маркета» есть акция четыре позиции продуктов или напитков по цене трех, а на Vprok.ru есть подборка товаров, которые дешевле купить упаковкой, включая бакалею, снеки, напитки ●

«Покупатели заказывают сразу несколько упаковок ультрапастеризованного молока, чтобы иметь дома постоянный запас»

ДЕД МОРОЗ И ДРУГИЕ ЛЕТНИЕ АТТРАКЦИОНЫ

СКОЛЬКО СТОИТ ОТДЫХ В ТЕМАТИЧЕСКИХ ПАРКАХ РОССИИ

ТЕКСТ **Александра Мерцалова**
 ФОТО **Михаил Мокрушин/РИА Новости**



На лето россияне традиционно планируют не только длительные отпуска, но и короткие поездки выходного дня. Популярным вариантом разнообразить досуг стали поездки в тематические парки. «Деньги» выяснили, сколько стоит посещение подобных мест отдыха в России и чем там можно заняться.

Курортные места

Одна из наиболее популярных туристических зон на Черноморских курортах — «Сочи Парк», расположенный, как не трудно догадаться, в Сочи. Здесь есть выбор среди 24 различных аттракционов, регулярно проходят тематические развлекательные мероприятия, есть дельфинарий, игровые площад-

ки и прочее. Билет на весь день для одного взрослого обойдется в 2,9 тыс. руб., на два дня — 3,1 тыс. руб. За эти деньги можно пользоваться аттракционами и иными развлекательными сервисами на территории «Сочи Парка».

Взрослым путешественникам, решившим отдохнуть на побережье или в горах, может быть интересно посетить Skypark, расположенный в Ахштырском ущелье Сочинского национального парка. 2 тыс. руб. стоит входной билет в парк, где предлагаются прогулки по мосту и смотровым площадкам. Здесь же предусмотрено посещение веревочного парка, различные скальные маршруты, прыжковые и полетные аттракционы. Прыжок на эластичном канате с высоты 207 м обойдется в 22,5 тыс. руб. Добраться до Сочи для посещения любого из объектов не составит труда — работа аэропорта не ограничена. Наиболее бюджетный перелет из Москвы в Сочи и обратно на выходные 10–12 июня с заказом билетов в середине мая стоил 14,9 тыс. руб.

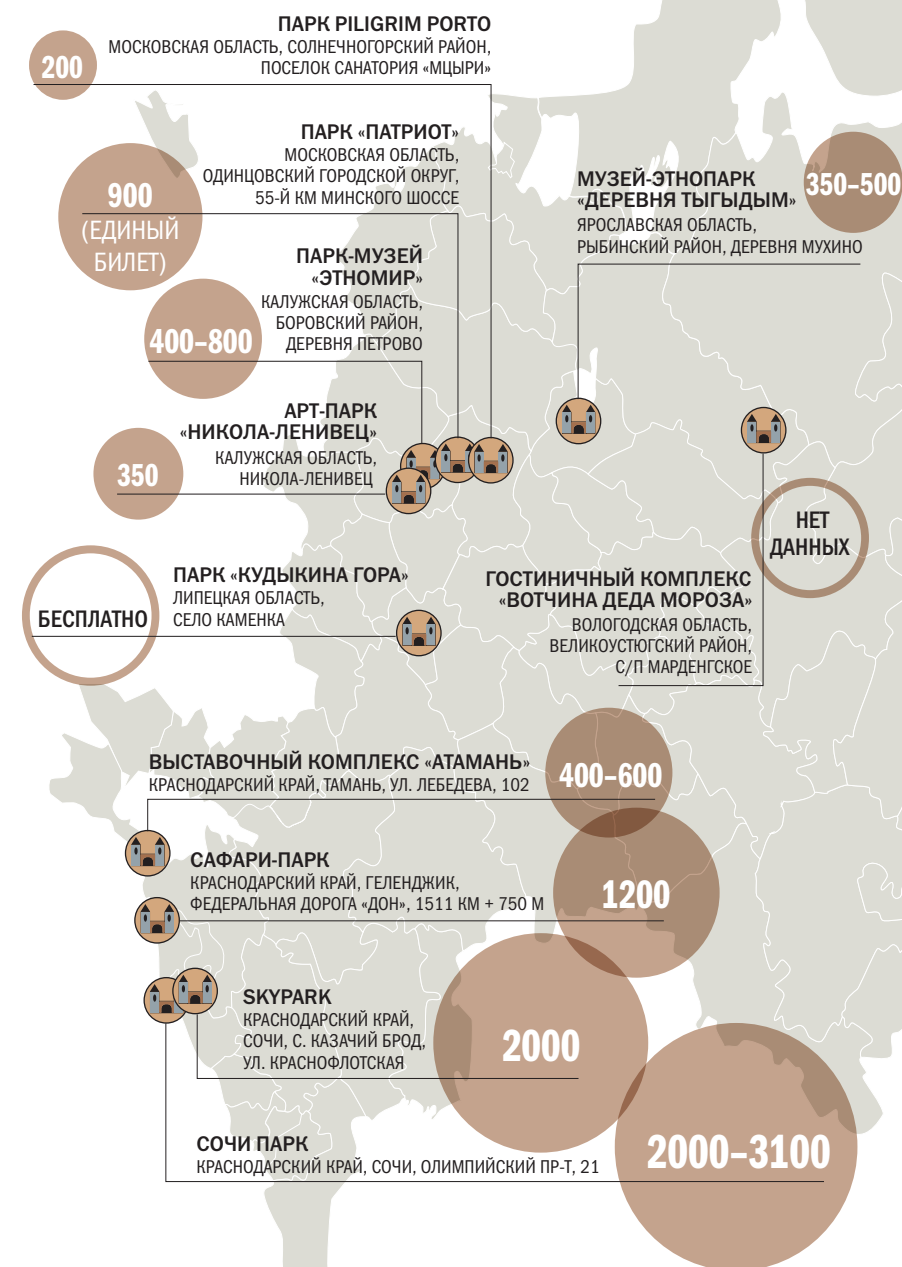
Посещение выставочного комплекса «Атамань» — увлекательное путешествие для туристов, которые предстоящим летом решат отправиться в Крым на собственном автомобиле. Объект расположен прямо перед Крымским мостом в Тамани, он призван познакомить гостей с культурными особенностями казачьих станиц. Цена входного билета составляет всего 400–600 руб. в зависимости от дня посещения, еще 200–250 руб. будет стоить участие в одном из здешних мастер-классов. Туристам предлагают поучиться делать игрушки из джутовых ниток, мастерить кукол, свечи из вошины и расписывать пряники. Для экскурсий и самостоятельного осмотра доступны тематические подворья. На территории комплекса проживание в гостиницах не предлагается, забронировать размещение можно в Тамани. Самый бюджетный вариант на двоих на выходные 10–12 июня в середине мая стоил 3,9 тыс. руб. Самый дорогой — 9,9 тыс. руб.

МИХАИЛ МОКРУШИН / РИА НОВОСТИ



ЦЕНА ОТДЫХА В ПОПУЛЯРНЫХ ТЕМАТИЧЕСКИХ ПАРКАХ РОССИИ (РУБ.)

Источник: официальные сайты тематических парков.



В Геленджике для гостей работает «Сафари-парк», где представлены различные животные, многие из которых проходят реабилитацию. Пользователи TripAdvisor в комментариях обращают внимание на ухоженный внешний вид обитателей и территории. Здесь размещены обезьяны, птицы, хищные животные, действует террариум, дендропарк. Для гостей доступны детские площадки и канатная дорога. «Сафари-парк» располагается на Маркотхском хребте, из Геленджика до него ходит бесплатный экспресс-автобус. Цена входного билета в парк в кассах составляет 1,2 тыс. руб., билета на канатную дорогу на его территории — 600 руб. Работа аэропорта Геленджика пока ограничена, минимальная цена железнодорожного билета из Москвы до Новороссийска на 10 июня в середине мая составляла 4 тыс. руб. в одну сторону, максимальная — 28,2 тыс. руб.

Пригородные аттракционы

Далеко не все популярные тематические парки расположены на значительном удалении от столицы. Поклонников военной техники может заинтересовать знаменитый тематический парк «Патриот», где расположена масштабная экспозиция военной техники. Здесь можно найти исторический комплекс «Партизанская деревня», конно-спортивный комплекс, многофункциональный огневой центр. Тут



проводятся тематические экскурсионные программы, спортивные мероприятия. Добраться до парка проще всего на собственном автомобиле или общественном транспорте. Цена единого билета для взрослых — 900 руб., для детей — 450 руб.

Недалеко от подмосковной усадьбы Середниково, примерно в 15 км от МКАД, расположен парк Pilgrim Porto, который позиционирует себя как киногород. Это комплекс построек, стилизованных под европейский городок XVIII века. Здесь можно обнаружить пиратский фрегат в натуральную величину, «дом губернатора», таверну, тюрьму, городскую площадь и другие достопримечательности. Объект общей площадью более 2,5 га появился в 2010 году благодаря постройке декораций для сериала «Записки экспедитора Тайной канцелярии» для телеканала «Россия». На территории парка расположен комплекс для проведения квестов с возможностью командных игр. Еще есть кафе, магазин, BBQ-зона с мангалами, пневматический тир и многое другое. Посетителям предлагается катание на лошадях, проведение детских праздников, выпускных, частных мероприятий, свадеб и корпоративов. Взрослый билет в парк стоит 200 руб., для детей до 14 лет — всего 100 руб. Аренда зоны мангала на 4 часа обойдется в 1,5 тыс. руб., беседки вместимостью до 30 человек на 6 часов — 7 тыс. руб., прокат малого шатра площадью 100 кв. м на

10 часов — 30 тыс. руб. До парка можно добраться на автомобиле либо на электричке от Ленинградского вокзала.

Один из популярных загородных парков вблизи Москвы — «Этномир», расположившийся на площади в 140 га в Калужской области. Его основная концепция — знакомство с различными культурами. На территории объекта пять различных «этнодворов» и 12 этнических отелей. На праздники традиционно готовят отдельные программы. Тут проходят и специальные тематические недели. Однодневный автобусный тур в «Этномир» из Москвы на официальном сайте парка стоит 2,6 тыс. руб., но многие гости добираются самостоятельно — на личных автомобилях или общественном транспорте. Полный билет — 400–800 руб. (в зависимости от дня посещения). Забронировать размещение на территории «Этномира» на двоих на выходные 10–12 июня в середине мая можно было от 12 тыс. руб., самый дорогой из доступных вариантов стоил 62 тыс. руб.

Билет на весь день в «Сочи Парк» для одного взрослого обойдется в 2,9 тыс. руб., на два дня — 3,1 тыс. руб.

Альтернативные маршруты

Неожиданным вариантом для летнего путешествия может стать посещение вотчины Деда Мороза в Великом Устюге, которая в теплое время года также активно принимает гостей. Для туристов открыты тематические терема, зоопарк, «ледник», работают кафе, зоны мастер-классов и сувенирные магазины. На территории гостиничного комплекса доступно бронирование размещения. Цена номера на двоих на выходные 10–12 июня варьируется в диапазоне 6–12 тыс. руб. Добраться до парка в летнее время, вероятно, придется на собственном автомобиле или через ближайшие аэропорты. Поезда в Великий Устюг отправляются не каждый день и путь из столицы растянется почти на сутки. Цена плацкартного билета из Москвы на 10 июня в середине мая составляла 3 тыс. руб., купе — 4,6 тыс. руб. в одну сторону.

Заметно проще будет добраться в тематический парк «Кудыкина гора»

в Липецкой области. Его главная достопримечательность — 15-метровый Змей Горыныч. Поразят воображение детей в парке и другие арт-объекты. В частности, можно посмотреть на копию древнерусской крепости, лабиринт, различные скульптуры. Среди доступных развлечений предлагаются варианты конных прогулок, экскурсий, речной сплав. Вход в парк бесплатный, на территории есть несколько вариантов размещения. Места на выходные и праздничные дни заказываются загодя, цена бронирования на 11–13 июня на двоих составляет 20 тыс. руб.

Альтернативным вариантом может быть семейный музей-этнопарк «Деревня Тыгыдым» в Рыбинском районе Ярославской области. Комплекс включает строения конца XIX — начала XX века, собранные основателями со всего региона. В их числе мелочная лавка, деревенская часовня, ретирасы, сеновал, ярмарка, столярня, портомойня, парк деревянных качелей, подворье домашних животных, холодник, дом с действующей русской печью, крестьянская школа и ремесленные мастерские. Как обещают создатели музея, все старинные строения интерактивны. Для гостей доступны экскурсии, которые сопровождаются аудиогuidaми, авторские экскурсии, которые ведут экскурсоводы, и интерактивные экскурсии с погружением в быт и жизнь времен ярославской земли конца XIX — начала XX века. Музей работает с мая до сентября. Входной билет плюс обзорная экскурсия продолжительностью 45–60 минут обойдется в 500 руб. для взрослых и 350 руб. для детей от 4 до 10 лет. Авторские экскурсии, включая знакомство с бытом крестьянской семьи конца XIX века, крестьянской школой, женскими ремеслами и участие в деревенских играх, стоят по 600 руб. Тут проводятся ремесленные мастер-классы ценой в 600 руб. за 40–60 минут. В разные дни могут работать мастера местной росписи, кружевоплетения, лепки из глины, ткачества, токарного дела, каллиграфии гусиным пером и т. д. Музей расположен недалеко от деревни Мухино примерно в 118 км от Ярославля.

Другой вариант для поездки выходного дня — арт-парк «Никола-Ленивец», расположенный в Калужской области. На территории, граничащей с нацпарком «Угра», собраны многочисленные арт-объекты, ландшафтные инсталляции. Гостям доступны экскурсии по парку, регулярно проходят тематические культурные, спортивные и образовательные мероприятия. Цена входного билета в парк — 350 руб. На территории работают различные объекты размещения. Забронировать летний домик на 10–12 июня можно за 12,4 тыс. руб. ●

ПРОИЗВОДИТЕЛИ УШЛИ, МАШИНЫ ОСТАЛИСЬ

ГДЕ ИСКАТЬ ЗАПЧАСТИ К ИНОМАРКАМ



После ухода с российского рынка большинства западных автоконцернов в РФ остались миллионы произведенных ими машин. Как теперь решать вопросы их техобслуживания и ремонта, разбирались «Деньги».

Вопреки экономическим турбулентностям и потрясениям последних лет численность автомобилей в России растет устойчивыми темпами. Разве что в ушедшем году прирост автопарка в стране слегка притормозил: по оценкам «Автостата», по состоянию на январь 2023 года в России было зарегистрировано 45,3 млн автомобилей. Это всего на 0,4% меньше, чем в январе 2022 года (45,5 млн). По сравнению с показателями десятилетней давности прирост числа машин в стране составил почти четверть, а если сопоставлять показатели 2005 года, то увеличение произошло двукратное.

Из всего автопарка подавляющее большинство сегодня занимают машины иностранного производства. Согласно «Автостату», только одну треть всех авто на дорогах составляют машины отечественных марок. Остальные — иномарки, среди которых самую большую долю занимает Toyota (9,1%), далее с одинаковыми показателями следуют корейские бренды Hyundai и Kia (по 5,5%), у японского Nissan и французского Renault — по 4,8%. В десятку самых распространенных автомобильных брендов в РФ еще входят Volkswagen (4%), Chevrolet (3,7%), Ford (3,1%), Mitsubishi (2,8%), а также чешская Skoda (2,4%).

Уход весной прошлого года большинства ведущих мировых автопроизводителей с российского авторынка поставил перед владельцами иномарок сложный вопрос — кто теперь будет отвечать за гарантию, квалифицированное обслуживание и надежные поставки запчастей.

Уход реальный и понарошку

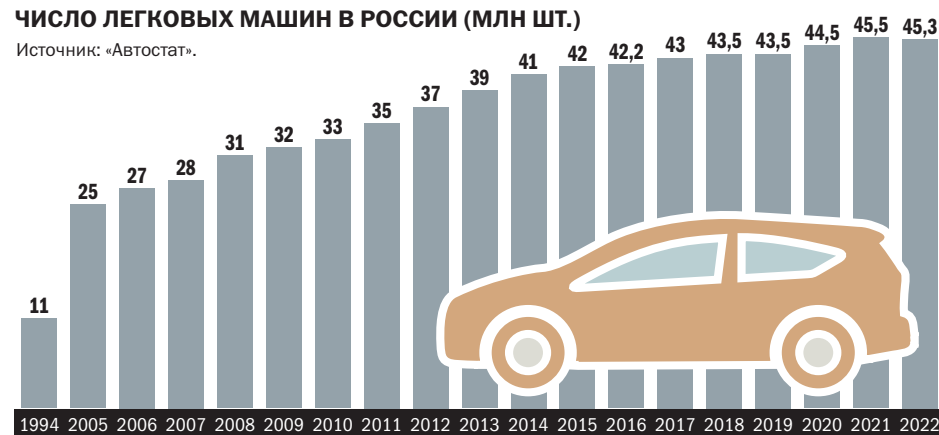
Увы, однозначного ответа, кто теперь несет ответственность за техническое состояние автомобилей ушедших иностранных марок, пока нет. Прежде всего это связано с тем, что мировые автогиганты ушли из России по-разному: одни громко и окончательно хлопнули дверью, другие как бы перешагнули порог выхода одной ногой. Есть и такие, кто, по сути, притворился, что покинул российский рынок, по факту же — остался.

Например, окончательно и бесповоротно из России ушли американские и британские автомобильные компании, и вместе с продажами новых авто приостановлено официальное обслуживание легковых машин таких марок, как Chevrolet, Ford, Land Rover и Jaguar. Закрыли сервис машин и почти все люксовые марки: Rolls-Royce, Lamborghini, Ferrari. Громко хлопнула дверью французская Renault, но обслуживание машин бренда официально передано АвтоВАЗу. Так же поступила и японская компания Nissan, за обслуживание автомобилей которой теперь отвечает тот же российский автопроизводитель.

Другие японские марки выбрали иную схему: объявив о приостановке продаж новых машин, обслуживать свои модели они официально продолжают. Собственные сервисные программы в России не закрыли такие марки, как Toyota, Suzuki,

ЧИСЛО ЛЕГКОВЫХ МАШИН В РОССИИ (МЛН ШТ.)

Источник: «Автостат».



ТЕКСТ Георгий Алексеев
ФОТО Getty Images



GETTY IMAGES

Mitsubishi, Mazda. Корейцы из Hyundai и Kia продолжают официально обслуживать свои машины в России. Сложнее ситуация с немцами: например, марка BMW твердо подтверждает, что продолжает обслуживание своих авто в России. Марка же Mercedes-Benz передала все свои активы, включая сервисные станции, автодилеру «Автодом». Однако в автосервисном сообществе жалуются, что Германия отключает от важного программного обеспечения российские техстанции. Такие же нарекания есть на марки Volkswagen, Skoda, Audi, Porsche, которые вроде бы официально не вешают замок на свои сервисные услуги, но трудности с тем же программным обеспечением, а также с поставками запчастей в Россию есть. «В плане отказа иностранных компаний обслуживать авто в России показателен пример компании „Мерседес“, которая после своего ухода с рынка РФ закрыла работу фирменного приложения», — комментирует Александр Груздев, директор аналитической компании Gruzdev Analyze. По его словам, для владельцев теперь появились неприятные нюансы: если пользователь «Мерседеса» в России потеряет ключ от своего авто, официально получить доступ в свой автомобиль он не сможет. А чтобы открыть дверь, придется прибегать к «кустарным» способам, которые не дают, по сути, ни гарантии, ни безопасности. С точки зрения клиентского опыта такая ситуация крайне неприятна. Хотя стоит признать, что есть и другие компании,

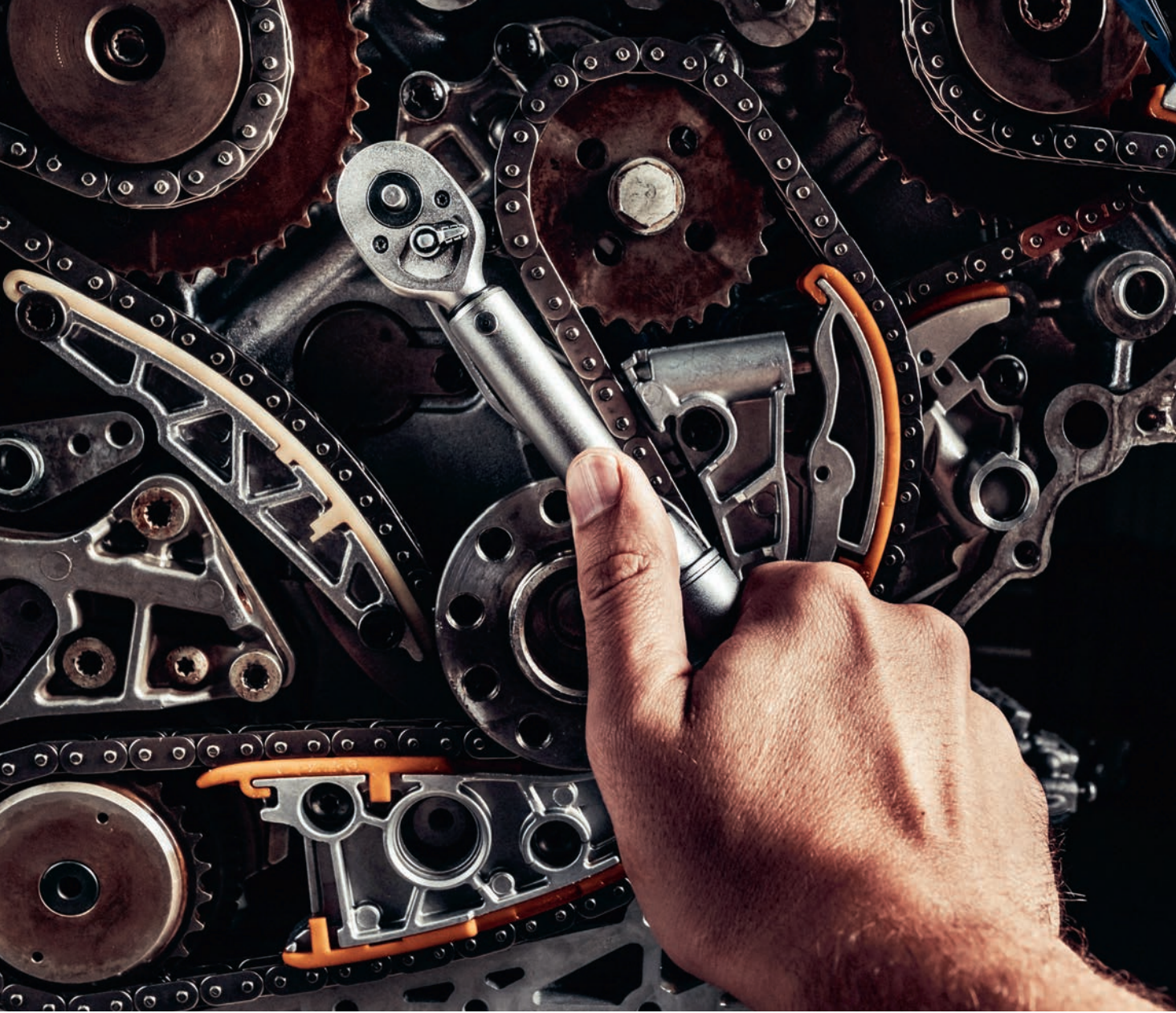


ВАЖНО ВЫБИРАТЬ СЕРВИСНЫЕ СТАНЦИИ С ХОРОШЕЙ РЕПУТАЦИЕЙ

АЛЕКСЕЙ РУЗАНОВ,
технический директор
международной сети
автосервисов Fit Service

В целом проблем с обслуживанием и ремонтом автомобилей ушедших с российского рынка производителей не будет, если выбрать вариант обслуживания в крупной известной сети автосервисов с надежной репутацией.

Важно, чтобы запчасти, масла и сами услуги на станции были качественными, тогда автомобиль будет радовать владельца долгие годы. И ранее автовладелец не был обязан проводить техническое обслуживание именно у дилера, это не влияло и не влияет на условия гарантии. По закону, если все работы проведены в полном объеме и с использованием запчастей и материалов, подходящих по спецификации к данному авто, гарантия сохраняется в полном объеме. Поэтому выполнять работы по обслуживанию можно на любой сертифицированной станции техобслуживания. Так как с поставками запчастей на большинство европейских и американских марок есть перебои, то часть дилеров выполняет гарантийные ремонты не оригинальными запчастями, а дубликатами. В этом нет ничего страшного, если разобраться, что такое оригинальная запчасть. Завод-производитель авто не изготавливает запчасть сам, а заказывает их у специализирующихся на той или иной продукции заводов. Поэтому оригинальные запчасти — это запчасти других производителей, упакованные в коробочки завода-производителя. Например, в коробке с оригинальным амортизатором Toyota будет находиться амортизатор KYB или Tokico. Поэтому не вижу смысла переплачивать за оригинальную упаковку, особенно учитывая, что их подделывают чаще всего. Проще и выгоднее приобрести запчасти, подходящие к вашему авто, у крупных дистрибуторов, которые закупают товар напрямую с заводов, их производящих, и риска нарваться на подделку у них нет.



например, Hyundai и Kia, которые выполняют свои обязательства перед своими клиентами в плане послепродажного обслуживания.

Выбор дилера

Как раньше, так и сейчас официально обслуживание любого автомобиля в России происходит через сеть официальных дилеров, которые всегда были посредниками между владельцем авто и производителем. В новой экономической реальности официальные дилерские сети оказались в непростой ситуации: с одной стороны, им необходимо выполнять обязательства перед клиентами, но с другой — свои обязательства перед ними не выполняют автопроизводители. «При покупке автомобиля покупатели заключали договоры с российскими компаниями — по сути, бывшими официальными дилерами, а ныне независимыми станциями техобслуживания», — комментирует Михаил Мартынов, директор по развитию сети сервиса и продажи запчастей «Кореана». Эти договоры, по его словам, продолжают действовать и сейчас. Но каждый дилер теперь сам решает, как ему исполнять свои обязательства. Контроль со стороны автопроизводителей не то чтобы ослаблен, он отсутствует. В прошлом году автовладельцы подавали иски, которые завершались с разной степенью успешности. Дилеры в свою очередь пытались судиться с автопроизводителями. В итоге все пришли к какому-то компромиссу или находятся в его поиске.

Качественное обслуживание зависит от состояния и уровня дилера, у которого клиенту повезло или не очень ранее приобрести автомобиль

Участники рынка указывают, что в новых условиях вопрос качественного обслуживания автомобиля зависит от состояния и уровня дилера, у которого клиенту повезло или не очень ранее приобрести автомобиль с гарантией и обязательствами по обслуживанию. Крупные и авторитетные дилерские предприятия утверждают, что они полностью сохраняют все программы по поддержке проданных ими машин. А на те машины, которые поставляются по параллельному импорту, уже сами дают гарантийные обязательства. «Автомобили зарубежных брендов, которые клиенты приобрели у нас в компании до приостановки их поставок, по-прежнему обслуживаются в рамках гарантии производителя, если срок гарантии еще является действующим», — рассказывает Александр Чепелев, директор по послепродажному обслуживанию автодилера «Ключавто». — Что же касается автомобилей зарубежных брендов, которые наша компания ввозит параллельным импортом (это такие марки,

как Toyota, Lexus, Mazda, Suzuki, Mercedes, Porsche, BMW, Land Rover), то они сопровождаются двухлетней технической поддержкой группы компаний, которая, как и гарантия от производителя, позволяет клиентам получить качественный сервис и техническое сопровождение автомобилей».

Важный вопрос, который сегодня встал в связи с ослаблением поддержки дилеров со стороны производителей, это насколько качественно первые теперь смогут осуществлять ремонт и обслуживание зачастую технически весьма сложных современных моделей авто. «Если производитель автомобиля ушел из России, то это не означает, что владельцам этих автомобилей необходимо отказываться от технического обслуживания у некогда бывших официальных дилеров. Они все еще могут обращаться к специализированным сервисным центрам и дилерам, которые имеют опыт работы с этими марками автомобилей, сохранили техническую и информационную базу, имеют достаточный запас



GETTY IMAGES

запасных частей и каналы их поставки, — указывает Александр Разин, директор по административно-хозяйственной деятельности транспортной компании „Байкал-Сервис“. — Однако статус дилеров таких марок может отличаться от статуса официальных дилеров, которые поддерживают прямые связи с производителем. Официальные дилеры получают обновления по техническому обслуживанию и запчастям, имеют доступ к диагностическому оборудованию и регулярно проходят обучение от производителя. Дилеры, утратившие официальный статус, могут не иметь доступа к такому оборудованию и информации от производителя, что может сказаться на сложных ремонтах автомобиля, в особенности при замене и ремонте двигателя и блоков управления, а также при поддержке пакетных сервисов удаленного доступа, навигации».

Риск подделки

Юристы обращают внимание, что в сложившейся ситуации закон защищает оставшихся в России владельцев иномарок: согласно действующим нормативным актам, даже в случае ухода из страны автопроизводителя продавец машины должен выполнять обязательства по его обслуживанию. И в срок до 45 дней обязан устранить возникшие в ходе эксплуатации неполадки. За нарушение этих сроков предусмотрены пени и штрафные санкции. «Владельцам иномарок сейчас я могу рекомендовать найти своего мастера — того специалиста, которому вы сможете доверить обслуживание автомобиля, — советует Роман Тимашов, директор по послепродажному обслуживанию „Автодом Алтуфьево“. — Основной задачей технического обслуживания современного автомобиля является профилактика и предотвращение отказов автомобиля в межсервисном интервале. Сейчас активно развиваются неофициальные профильные и мультибрендовые сервисы, способные предоставить доста-

точно высокий уровень услуг. Я считаю, что официальные дилеры ушедших марок могут начать движение в сторону обслуживания других брендов, а неофициальные сервисы — подтягивать уровень предоставления услуг до „дилерского“».

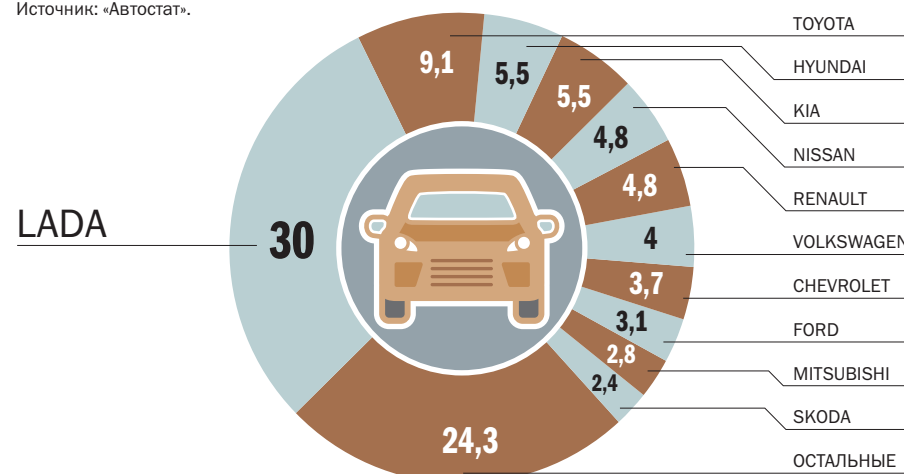
Что же касается запчастей, то представители авторемонтного бизнеса говорят, что в целом сейчас можно найти любые запчасти почти на все автомобили. Нужно быть очень осторожным в приобретении оригинальных деталей. «Поддельвали оригинальные запчасти всегда, а сейчас — в особенности, так как официально многие бренды ушли с рынка», — предупреждает Яков Финогенов, технический специалист автотехцентра «Евроавто». Самый простой способ исключить этот риск, на его взгляд, — покупать у проверенного продавца. Нужно уточнить, предоставляет ли он платежные документы, дает ли гарантию, какая у него репутация. Сейчас поддельвают любой бренд, и самому автоладельцу тут сложно разобраться. «Вот у нас в офисе стоят две упаковки масла: оригинал и подделка. Но мы понимаем, где оригинал, в первую очередь благодаря тому, что знаем, по какому контракту оно прибыло, с какого завода, с какими докумен-

тами, можем проследить маршрут. Таким образом, наши поставщики проходят проверку», — приводит пример господин Финогенов.

Универсальный способ избежать возможных трудностей с обслуживанием авто — это делать выбор в пользу распространенных марок и моделей машин. «Перед покупкой автомобиля убедитесь, что у вас есть доступ к сервисным центрам и дилерам, которые могут обслуживать ваш автомобиль и имеют необходимые запчасти, а выбранная вами марка и модель широко представлена на рынке и в вашем регионе», — советует Александр Разин. Он советует искать автомобили, которые были выпущены в период, когда производитель все еще находился в России, и отдавать предпочтение более традиционным, менее инновационным и проверенным временем моделям и маркам (таким как Toyota, Mitsubishi) — это упростит обслуживание и покупку запчастей. «Покупайте запчасти только у официальных дилеров или сертифицированных поставщиков с надежной репутацией. Наконец, храните ключи от авто в безопасном месте: в условиях санкций на ряд моделей и марок изготовление дубликата может стать для вас большой проблемой», — настаивает эксперт ●

САМЫЕ ПОПУЛЯРНЫЕ МАРКИ В РОССИЙСКОМ АВОПАРКЕ (% ОТ ОБЩЕГО ЧИСЛА ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫХ В РОССИИ ЛЕГКОВЫХ МАШИН В 2022 ГОДУ)

Источник: «Автостат».



ЗАКОН НА СТОРОНЕ АВТОВЛАДЕЛЬЦА

ЕВГЕНИЙ ЖИХАРЕВ,
руководитель практики судебной работы юридической компании «Центральный округ»

Все граждане России, купившие автомобили брендов, заявивших об уходе с российского рынка, защищены судом. По закону «О защите прав потребителей» приостановка деятельности из-за «ухода из страны» не является основанием освобождения от исполнения обязательств перед потребителем. В случае поломки или выявления какого-либо недостатка в автомобиле владелец авто может обратиться к продавцу, изготовителю, уполномоченной организации или импортеру с требованием об их устранении. Закон предоставляет на это срок, не превышающий 45 дней. Если недостатки не будут устранены за это время, автовладелец имеет право на получение неустойки из расчета 1% стоимости автомобиля за каждый день просрочки или на отказ от договора с требованием о возмещении стоимости автомобиля. Важный нюанс: стоимость автомобиля будет возмещаться на текущую дату, то есть если автомобиль был приобретен два года назад за 1 млн руб., а сейчас его стоимость составляет 2 млн руб., то потребовать возврата можно уже 2 млн руб. При этом, помимо возврата стоимости автомобиля, автовладелец может претендовать на неустойку из расчета 1% стоимости автомобиля и на штраф в размере 50% от присужденной суммы. Отдельно отмечу, что защищены не только владельцы автомобилей, находящихся на гарантии. Дело в том, что закон «О защите прав потребителей» позволяет заявлять требования и после окончания гарантийного срока, при условии, что в автомобиле выявлен существенный недостаток, возникший до момента передачи его потребителю. В этом случае автовладелец может обратиться к изготовителю (уполномоченной организации) с требованием о безвозмездном устранении недостатка, и в случае его неудовлетворения в течение 20 дней отказаться от договора, потребовав выплаты полной стоимости автомобиля. Закон «О защите прав потребителей» позволяет не только потребовать провести ремонт или вернуть заплаченные за машину деньги, но и предоставляет право потребовать возмещение расходов на устранение недостатков самим автоладельцем.



HANNIBAL HANSCHKE / REUTERS

МИЛЛИОНЕРЫ ЮРСКОГО ПЕРИОДА

ИЛИ СКОЛЬКО СТОЯТ ДИНОЗАВРЫ

TRX-293 Trinity. Такое имя получил скелет динозавра вида *Tyrannosaurus rex*, проданный 18 апреля 2023 года с аукциона Koller в Цюрихе за 5,5 млн швейцарских франков (\$6,13 млн, сумма с учетом комиссионных). Продажи скелетов тираннозавров с аукциона редки. Прощлые продажи вошли в историю аукционного бизнеса. В цене сейчас и динозавры других видов. Их приобретают как музеи, так и коллекционеры-одиночки, предпочитающие оставаться неизвестными.

Самый полный. Сью



Старшее поколение еще помнит то время, когда в киосках и магазинах не продавались игрушечные динозавры, в книжных магазинах не было книг об ископаемых ящерах. Пара страничек в школьном учебнике биологии о том, что такие звероящеры когда-то жили, да все вымерли 65 млн лет назад. Вот и все.

Фильм Стивена Спилберга «Парк юрского периода», вышедший на экраны в 1993 году, спровоцировал рост интереса к динозаврам во всем мире. 19 мая 1997 года был выпущен сиквел — «Парк юрского периода 2: Затерянный мир». А 4 октября того же года впервые в истории был продан с аукциона скелет тираннозавра — Сью.

Окаменелые кости этого монстра обнаружила 12 августа 1990 года палеонтолог Сью Хендриксон при раскопках на территории геологической формации Хелл-Крик (в переводе на русский — «адский ручей») в штате Южная Дакота. Находка получила имя в честь первооткрывательницы.

Точно неизвестно, был (была) ли тираннозавр Сью самцом или самкой. Сью — самый полный скелет тираннозавра, когда-либо найденный: сохранилось 90% костей. Длина — 12,9 м, высота в бедре — 4 м.

На раскопках Сью Хендриксон была в качестве волонтера, помогая сотрудникам Института геологических исследований Блэк-Хиллз (Black Hills Institute of Geological Research). Хотя по названию можно подумать, что это научно-исследовательское учреждение, на самом деле это частная коммерческая фирма, специализирующаяся на поисках и продаже окаменелостей и их высококачественных копий.

Жившие 65 млн лет назад динозавры поражают воображение не только детишек. Некоторые взрослые готовы платить миллионы за этот очень древний антиквариат

В начале летнего палеонтологического сезона 1990 года сотрудники Black Hills наткнулись на околешую лошадь. Они разыскали ее хозяина. Им оказался индеец племени сиу Морис Уильямс, владелец земельного участка, на котором впоследствии был найден скелет тираннозавра. После обнаружения скелета Уильямсу заплатили \$5 тыс. за право его выкопать. Палеонтологи выкопали тонны костей и привезли их для обработки в лабораторию Black Hills. Президент компании Питер Ларс Ларсон заявлял, что построит палеонтологический музей, в котором будет демонстрировать скелет тираннозавра и другие находки. В 1992 году музей открылся. Но без главного экспоната.

Когда местная газета сообщила о находке и о том, сколько может стоить скелет тираннозавра, дело приняло новый оборот. Старейшины индейского племени заявили, что тираннозавр принадлежит всему племени, так как найден на территории резервации. Уильямс заявлял, что скелет принадлежит ему, ведь кости нашли на его земле.

Реконструкция окаменелого скелета динозавра — процесс сложный и очень длительный. Работа еще не была закончена, когда 14 мая 1992 года агенты ФБР и Национальной гвардии штата Южная Дакота пришли с ордером на обыск в Black Hills и конфисковали кости. Также были изъяты другие окаменелости и большое количество документов. Все это перевезли в Институт горного дела и технологий Южной Дакоты. Прокурор штата посчитал, что сотрудники Black Hills нарушили закон.

Дело в том, что раскопки велись на территории индейской резервации Шайенн-Ривер, на так называемой трастовой земле. Это земля, которой владеют индейцы, но при этом право собственности сохраняется за Соединенными Штатами. Правительство США также осуществляет функции по надзору за использованием этих земель и управлением ими. По мнению властей, кости тираннозавра не могли быть проданы без их разрешения, так как являются «землей». По утверждению адвоката Ларсона, на полученном Уильямсом чеке было написано «за теропода Сью» (теропод — двуногий динозавр). Индеец же заявлял, что ему заплатили за право вести раскопки на его земле и нанесенный этими раскопками ущерб.

ТЕКСТ **Алексей Алексеев**
ФОТО **Hannibal Hanschke/Reuters, Denis Balibouse/Reuters, wikipedia.org, Emile Wamsteker/AP, Kiichiro Sato/AP, Richard Drew/AP, Keith Bedford/Reuters, Mecanoo, Mary Altaffer/AP**

T. REX — САМЫЙ КРУПНЫЙ ХИЩНИК ИЛИ НЕТ?

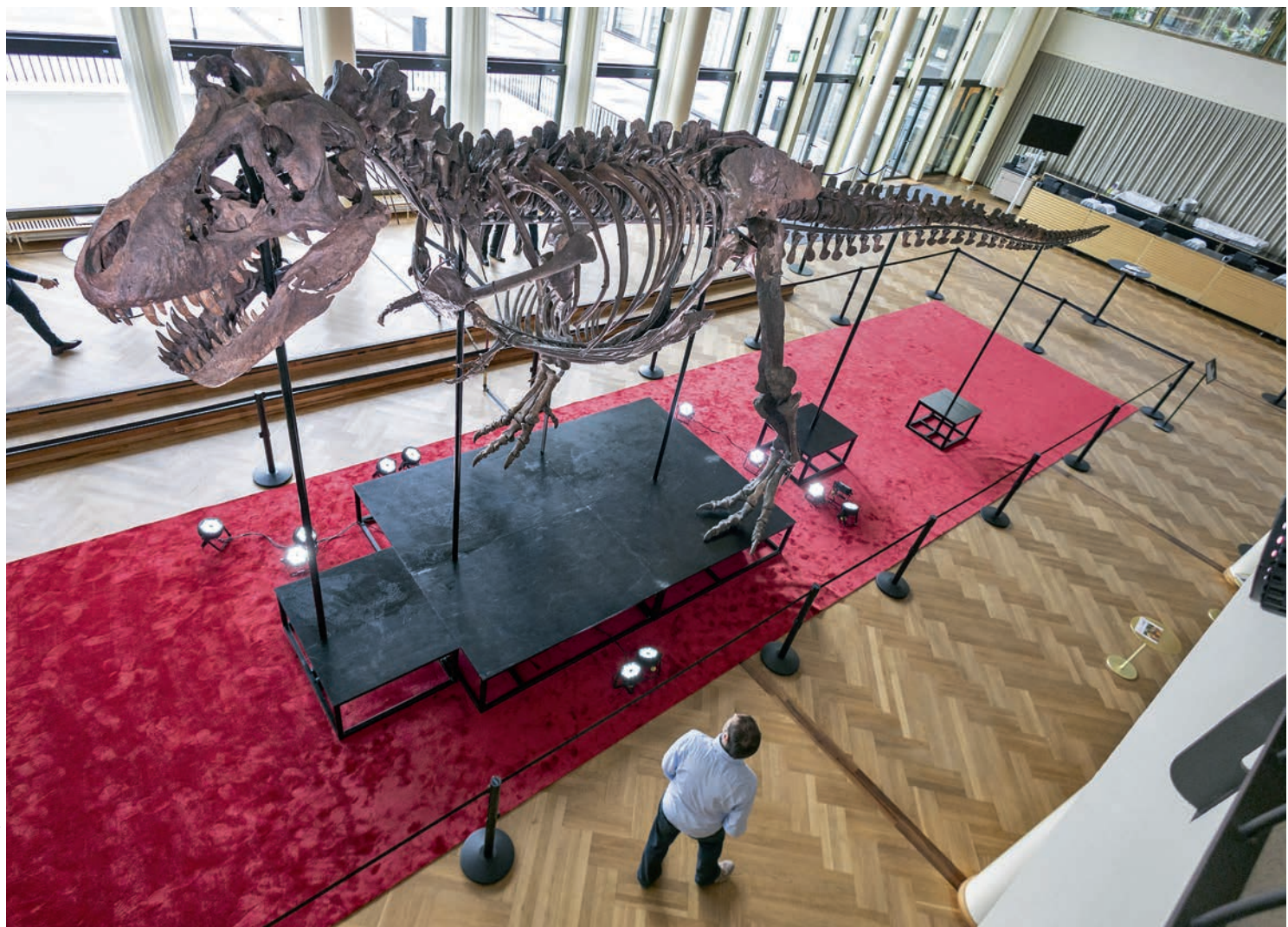
Следует ли считать тираннозавров крупнейшим сухопутным плотоядным животным всех времен, вопрос спорный. Существует несколько методов оценки размеров динозавров. Для оценки общей массы тела неавианских (нелетающих) двуногих животных используется размер минимальной окружности бедра. По этому показателю у тираннозавра нет конкурентов. Но проверка этого метода на ныне живущих животных показала, что отклонение от реального результата может достигать 20%. Менее точной считается оценка массы тела длины бедра, но по этому показателю *Tyrannotitan chubutensis* не отличается от *T. rex*, а *Giganotosaurus carolinii* обгоняет его на 10%.

Имя того, кто заплатил 5,5 млн швейцарских франков за скелет тираннозавра TRX-293 Trinity, неизвестно. Это типичная история для аукционов, на которых продают скелеты ископаемых звероящеров

Black Hills обратилась в суд, требуя возвращения останков тираннозавра. Ей было отказано. Суд признал, что Уильямс должен был получить разрешение министра внутренних дел на продажу костей динозавра. Поскольку он этого не сделал, сделка купли-продажи была аннулирована. Право собственности на Сью сохранилось за Уильямсом.

Уильямсу стали поступать предложения о продаже тираннозавра. Суммы колебались в интервале от \$300 тыс. до \$60 млн. Пожилой индеец не интересовался палеонтологией и хотел продать скелет. Получив разрешение от министра внутренних дел, Уильямс выставил Сью на аукцион. У ученых-палеонтологов возникли опасения, что скелет может купить коллекционер-частник, после чего публика его не увидит, а специалисты не смогут его изучать. Интерес к скелету проявил чикагский Филдсовский музей естественной истории, но средств музея могло не хватить для покупки. Помощь в покупке оказали Университет штата Калифорния, Walt Disney Parks and Resorts, McDonald's и Ronald McDonald House Charities, а также частные жертвователи. 4 октября 1997 года на аукционе Sotheby's в Нью-Йорке музей купил Сью за \$8 362 500 (\$7,6 млн без учета комиссии аукционного дома).

До недавнего времени скелет Сью считался не только самым хорошо сохранившимся, но также самым крупным и самым дорогим. Но теперь все эти звания принадлежат останкам других динозавров.



DEMS BALBOUSE / REUTERS

Самый дорогой. Стэн

Весной 1987 года палеонтолог-любитель Стэн Сакрисон обнаружил на территории формации Хелл-Крик, неподалеку от городка Буффало, штат Южная Дакота, тазовую кость тираннозавра. В свободное время Сакрисон стал потихоньку расчищать скелет. В 1992 году раскопками занялась компания Black Hills. Скелет *Tyrannosaurus rex* был назван в честь первооткрывателя. Сохранилось 65% костей, что делает его вторым по сохранности скелетом тираннозавра (после Сью). По сохранности черепа Стэн не имеет себе равных.

После реконструкции (она заняла 30 тыс. рабочих часов) Стэн был представлен публике. В 1995–1996 годах он совершил турне по Японии. По возвращении в США был выставлен в музее Black Hills, став его главным экспонатом.

Компания Black Hills, обладая правами интеллектуальной собственности на копирование скелета, продала более 60 копий музеям и частным коллекционерам (время изготовления копии — около шести месяцев, цена в настоящее время — \$120 тыс.), а также сдавала копии в аренду за \$20 тыс. в месяц.

В 2020 году музей Black Hills лишился оригинала. Причиной стал конфликт между главными акционерами компании, братьями Питером и Нилом Ларсонами. Акции компании были распределены так: 60% — у Питера, 35% — у Нила, 5% — у их партнера Боба Фаррара. Питер старше Нила на три года. Совместными раскопками они занимались с 1970-х годов, выко-

До недавнего времени скелет Сью считался не только самым хорошо сохранившимся, но также самым крупным и самым дорогим

пав 11 Т. гех и тысячи других окаменелостей. С годами отношения между ними постепенно портились. Когда Нил попросил брата об увеличении своей доли в компании, тот ответил отказом, что стало одной из причин конфликта. Во время судебной тяжбы из-за тираннозавра Сью отношения братьев стали еще хуже. В 2012 году дошло до того, что Питер уволил Нила из компании. Тот в ответ в 2015 году подал в суд. Он утверждал, что увольнением были нарушены его права акционера, и требовал ликвидации Black Hills, чтобы получить 35% ее стоимости. Питер хотел сохранить компанию, но у него не было денег, чтобы выкупить у младшего брата его акции. В результате была достигнута следующая договоренность. Питер сохраняет за собой Black Hills Institute of Geological Research, коллекцию окаменелостей, здание музея, торговые марки, права на копирование Стэна. Все это было оценено примерно в \$5 млн и могло приносить прибыль в дальнейшем. Нил получил право на деньги от продажи скелета тираннозавра с аукциона. Стэна предварительно оцени-





Музей естественной истории при Институте геологических исследований Блэк-Хиллз. До 2020 года здесь хранился самый дорогой скелет тираннозавра

этого Т. гех ни специалисты, ни широкая публика больше не увидят.

В январе 2022 года журнал National Geographic сообщил, что груз весом 5,6 тонны и стоимостью \$31 847 500 был отправлен в мае 2021 года из Нью-Йорка в Объединенные Арабские Эмираты. 23 марта того же года департамент культуры и туризма Абу-Даби объявил, что Стэн займет свое место в экспозиции Музея естественной истории Абу-Даби. Здание музея в настоящее время строится на острове Саадият. Завершение строительства запланировано на конец 2025 года.

Другие Т. гех

Кроме Стэна и Сью отметку в миллион долларов удалось перейти еще нескольким останкам тираннозавров. В 1987 году Майк Циммершид (Zimmershied), сын владельца ранчо неподалеку от Буффало, Южная Дакота, наткнулся на территории ранчо на несколько костей Т. гех. Впоследствии в раскопках приняли участие Фред Насс, Алан Дитрих, Стив и Стэн Сакрисоны (последний — тот самый, что нашел тираннозавра Стэна). Степень сохранности извлеченного из земли скелета составляла 40% по числу костей. находка получила имя Z. гех (по первой букве фамилии Циммершид). Насс и Дитрих несколько лет пытались найти покупателя, готового приобрести скелет за \$10 млн, но желающих не находилось. Попытки продать Z. гех по объявлению в газете The Wall Street Journal (апрель 1999 года), с интернет-аукциона eBay (декабрь 1999 года) или через сайт Millionaire.com (январь 2000 года) были безуспешными. В 2001 году скелет приобрел британский мультимиллионер Грэм Фергюсон Лейси. Сумма сделки не называлась, давались оценки в интервале от \$5 млн до \$8 млн. Лейси переименовал Z. гех в Самсона и передал в Музей естественной истории Карнеги в Питсбурге на реконструкцию. В течение некоторого времени после нее Самсон был выставлен в музее, после чего возвращен владельцу. 3 октября 2009 года скелет был выставлен на торги аукциона Bonhams в Лас-Вегасе.

Предполагалось, что он уйдет с молотка за \$6–8 млн, возможно, даже до

Сью в Филдсовском музее естественной истории в Чикаго. В 2018 году ей пришлось потесниться, когда рядом разместили реплику скелета патаготитана Patagotitan mayorum, самого большого динозавра, известного науке

САМЫЙ БОЛЬШОЙ И САМЫЙ ВЗРОСЛЫЙ Т. REX

Самый крупный из известных в настоящее время скелетов *Tyrannosaurus rex* был найден в Канаде в конце прошлого века. Динозавр получил имя Скотти — в честь бутылки виски (скотча), выпитого палеонтологами вечером того дня, когда была сделана находка. По оценкам исследователей из Университета Альберты, его длина — 12,8 м, вес — 8870 кг. Скотти примерно на 5% тяжелее Сью (ее вес — 8460 кг).

Кроме размера Скотти опережает всех других известных в настоящее время науке тираннозавров по возрасту. Имеется в виду не то, сколько лет назад он жил, а какого возраста был в момент смерти — больше 20 лет.

роже \$10 млн. Но самое большое предложение составило \$3,6 млн. Самсон был снят с торгов. В следующем месяце аукционный дом сообщил, что покупатель нашелся. Кто он, не сообщалось. Сумма покупки официально не называлась (неофициально — «в районе \$5 млн»). В конце декабря скелет тираннозавра был выставлен в Музее науки и промышленности штата Орегон в Портленде и находился там до января 2011 года. Последующее местонахождение Самсона неизвестно.

30 ноября 2022 года должна была состояться первая в истории продажа скелета Т. гех в Азии. На торги Christie's в Гонконге должен был быть выставлен скелет, получивший имя Шен, с предварительной оценкой \$15–25 млн. За несколько недель до торгов эксперты Black Hills Institute of Geological Research обратили внимание, что Шен поразительно похож на Стэна. Адвокат, представлявший интересы компании, связался с организаторами аукциона. Те признали, что к оригинальным костям тираннозавра были добавлены копии костей Стэна. Лот был снят с торгов.

9 декабря 2022 года на аукцион Sotheby's в Нью-Йорке был выставлен череп *Tyrannosaurus rex*, получивший название Максимус.

Длина — 1,36 м, вес — 73 кг, 30 костей, примерно 75% сохранности костей, 29 зубов в разной степени сохранности. К черепу прилагалось около 160 дополнительных фрагментов костей. Все это было извлечено из земли на территории все той же щедрой на останки динозавров формации Хелл-Крик в 2020–2021 годах.

Если специалисты Christie's в 2020 году сильно недооценили Стэна, то в этот раз специалисты Sotheby's серьезно ошиблись в другую сторону. Предварительная оценка составляла \$15–20 млн. Анонимный покупа-



Палеонтолог Сью Хендриксон и голова ее тезки, тираннозавра Сью

ли в \$6–8 млн, примерно как Сью, а с учетом инфляции даже дешевле.

6 октября 2020 года Стэн был продан с аукциона Christie's в Нью-Йорке.

Торги из-за пандемии проводились онлайн. Стартовая цена — \$3 млн. На то, чтобы побить установленный Сью рекорд, понадобилось менее двух минут. Цена поднималась все выше, выше и выше. Победил участник тор-

гов, предложивший невероятную сумму — \$27,5 млн. С учетом комиссионных и других расходов — \$31 847 500. Почти в четыре раза больше, чем было заплачено за Сью.

Имя покупателя не оглашалось. Высказывались опасения, что теперь





тель выиграл торги, заплатив «всего» \$6 069 500 (включая комиссионные).

Другие ящеры

Хотя титул самого дорогого из динозавров и принадлежит тираннозавру Стэну, музеи и коллекционеры платят миллионы долларов не только за представителей вида Т. гех.

Первый динозавр другого вида, сумевший пересечь символическую отметку в \$1 млн,— аллозавр. Скелет, найденный в Вайоминге и, как сообщалось, находившийся какое-то время в коллекции в Германии, был продан 5 октября 2010 года с аукциона Sotheby's в Париже за €1 296 750 (с учетом комиссионного вознаграждения).

К следующей истории так и напрашивается маркетинговый термин «два по цене одного». 12 июня 2011 года на торгах Heritage Auctions в Далласе были проданы одним лотом хорошо сохранившиеся два скелета — хищного аллозавра и травоядного гесперозавра (один из видов стегозавров). Когда их нашли в каменоломне в штате Вайоминг, нога стегозавра находилась в челюсти аллозавра. По этой причине окаменелость получила название «Сражающаяся парочка». Парочку приобрел за \$2 748 500 зарубежный покупатель, сообщивший, что двумя годами позже она будет выставлена в музее. Название музея не сообщалось.

20 мая 2012 года тот же аукционный дом продал в Нью-Йорке скелет тарбозавра (*Tarbosaurus bataar*, реже используется название *Tuganosaurus bataar*). Скелет с 75-процентной степенью сохранности был продан за \$1,05 млн. Продавцом был профессиональный торговец останками динозавров Эрик Прокопи. Еще до торгов, после публи-

В последние годы активными покупателями окаменелостей стали «безумно богатые азиаты» — жители Китая, Индонезии, Сингапура, Таиланда, Филиппин

кации каталога будущего аукциона, на данный лот обратили внимание монгольские специалисты. Дело в том, что останки тарбозавров находили только на территории Монголии и Китая. Президент Монголии Цахиагийн Элбэгдорж и представители научного сообщества страны обратились к властям США. По монгольским законам найденные в пустыне Гоби останки динозавров являются собственностью государства, должны храниться в специально уполномоченных музеях и не могут быть вывезены из страны без разрешения государственных органов. Несмотря на то что прямо во время торгов в аукционный дом позвонил судья, сообщивший о запрете продавать скелет, тарбозавр был продан. Но продавец не смог завершить сделку. Власти США открыли уголовное расследование. В результате выяснилось следующее. Кости динозавра, найденного в пустыне Гоби советско-монголь-

ской экспедицией в 1946 году, были в 2010 году ввезены в США из Великобритании по фальшивым документам с сильно заниженной оценкой — \$15 тыс. Против Прокопи было выдвинуто обвинение. Скелет был конфискован. При обыске у него дома были найдены останки еще двух динозавров. В октябре 2012 года Прокопи был арестован и впоследствии приговорен к трем месяцам тюрьмы по обвинениям в контрабанде, укрывательстве кра-

Эрик Прокопи. Профессиональный торговец доисторическими окаменелостями, осужденный за контрабандный ввоз останков динозавров в США



KEITH BEDFORD / REUTERS

Оюнгерел Цедевдамба, министр культуры, спорта и туризма Монголии (слева), и представитель таможенной и иммиграционной служб США Джон Мортон подписывают документы о возвращении на родину привезенных контрабандой в США останков тарбозавра

денного и торговле им, фальсификации документов. Он сумел добиться мягкого приговора в обмен на отказ от претензий на право собственности на скелеты динозавров. 6 мая 2013 года был вынесен вердикт по судебному делу с необычным названием «США против скелета *Tuganosaurus Bataar*» — вернуть скелет в Монголию. Тарбозавр был передан представителям этой страны и вернулся на родину.

10 декабря 2016 года в Лионе на торгах аукционного дома Aguttes найденный в штате Вайоминг скелет аллозавра, получивший имя Кан, был продан за €1 128 000. Хотя некоторые аллозавры достигали в длину 12 м, длина данного скелета составля-





MECANOO

ПОЧЕМУ TRX-293 TRINITY

TRX — Tyrannosaurus rex. 293 — число костей в скелете. Trinity («Троица») — скелет собран из костей, принадлежавших трем разным скелетам, найденным на территории штатов Монтана и Вайоминг в 2008–2023 годах.

ла 7,5 м, высота — 2,5 м. Анонимный покупатель сделал выигрышную ставку по телефону. Он пообещал, что купленный им аллозавр будет выставлен для публичного обозрения, но не уточнил, где и когда это произойдет. Впоследствии выяснилось, что аллозавра приобрела компания Kleber Rossillon, управляющая 12 туристическими достопримечательностями во Франции. Скелет был выставлен в садах Маркессак в коммуне Везак, департамент Дордонь.

Специалисты аукционных домов отмечают, что в последние годы активными покупателями окаменелостей стали «безумно богатые азиаты» — жители Китая, Индонезии, Сингапура, Таиланда, Филиппин. Палеонтологов очень беспокоит то, что проданные таким коллекционерам скелеты динозавров становятся недоступными для науки. Группа ученых из Университета штата Калифорния в 2014 году опубликовала в журнале *Paleontologia Electronica* статью, основной смысл

Музей естественной истории в Абу-Даби, будущий дом Стэна

которой передается названием — «Величайшая проблема для палеонтологии XXI века: когда коммерциализация окаменелостей угрожает науке». Аукционы последующих лет показали, что опасения ученых вполне обоснованы.

11 апреля 2018 года филиппинский бизнесмен купил на торгах аукционного дома *Vinoche et Giquello* (вхо-

дит в дом *Drouot*) в Париже сразу два лота — скелет каатедокуса (карликового диплодока) за €1,44 млн и 60% скелета аллозавра за €1,41 млн.

4 июня 2018 года в необычном месте (на первом этаже Эйфелевой башни) был продан аллозавр неизвестного ранее вида. Аукционный дом *Aguttes* предварительно оценивал скелет в €1,2–1,8 млн. За лот развернулась борьба между тремя претендентами — французским коллекционером и двумя телефонными покупателями, из Швеции и Японии. Победил француз. Он заплатил €2 019 680, что стало европейским ценовым рекордом, и пообещал, что в будущем публика сможет увидеть уникального динозавра. Обещание было исполнено. Аллозавра можно увидеть в Королевском бельгийском институте естественных наук в Брюсселе.

Европейский рекорд был побит 13 октября 2020 года, когда на торгах дома *Vinoche et Giquello* в Париже очередной скелет аллозавра — Большая Сара — был куплен за €3 млн. Покупатель — анонимный иностранец.

Новый рекорд продержался совсем недолго — восемь дней. 21 октября коллекционер из США заплатил на торгах того же аукционного дома €6,65 млн за скелет трицератопса, названный Большим Джоном.

В 2022 году на торгах в США ископаемые ящеры несколько раз уходили с молотка за миллионы долларов. 12 мая скелет, точнее, половина скелета дейнониха Гектора была продана на *Christie's* за \$12 412 500. Гектор стал вторым по стоимости динозавром после тираннозавра Стэна. Именно дейнониха описал Майкл Крайтон в своем романе «Парк юрского периода» (по которому был снят фильм Спилберга). Правда, Крайтон дал ему имя другого динозавра — велоцираптора, решив, что оно лучше звучит. Имя покупателя, заплатившего восьмизначную сумму в долларах, не называлось.

28 июля на *Sotheby's* часть скелета горгозавра была продана за \$6 069 500. В очередной раз имя покупателя осталось неизвестным.

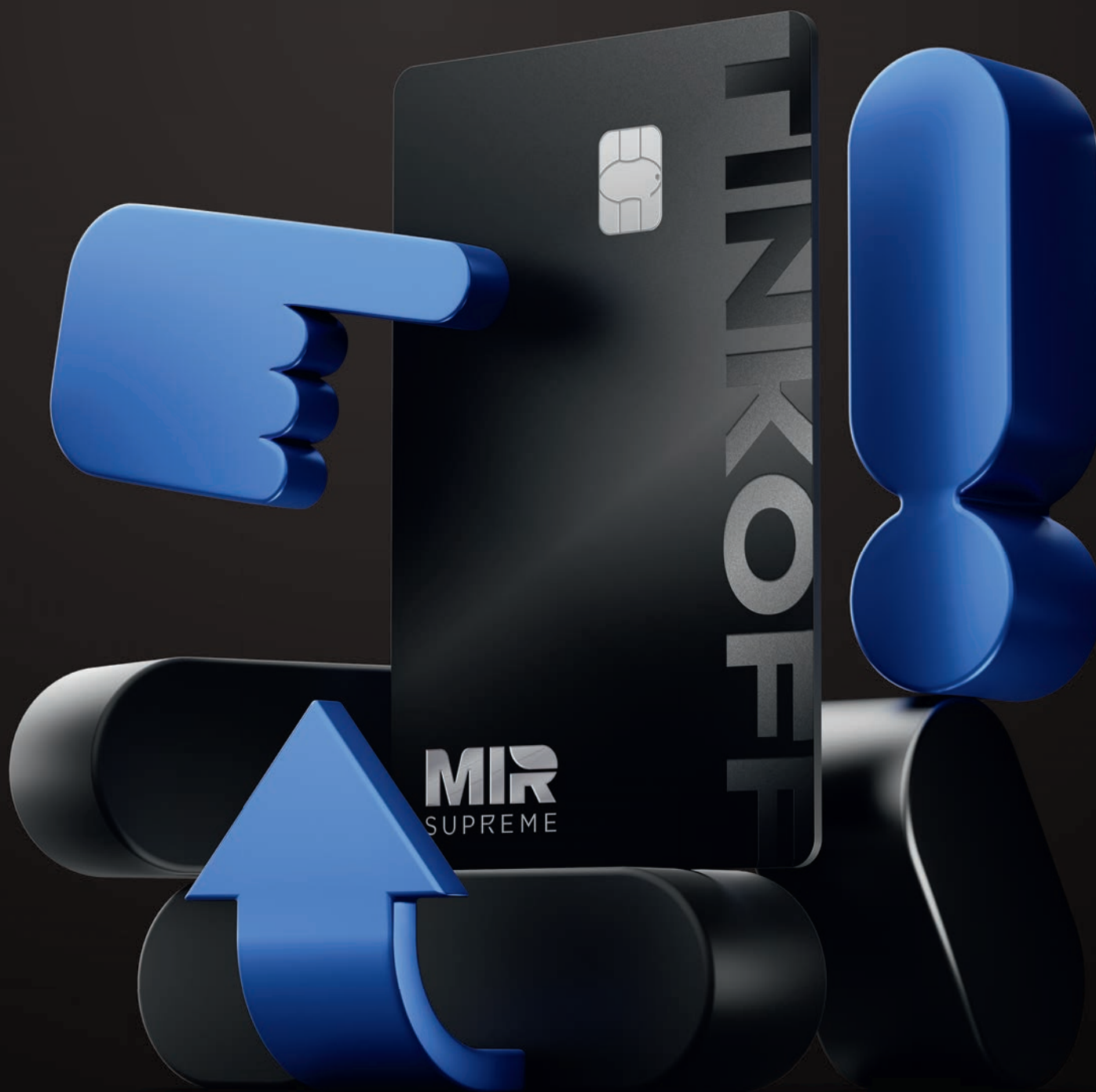
Кстати, покупатель TRX-293 Trinity также остался анонимом. ●

Стэн. Самый дорогой тираннозавр в мире. \$31 847 500



MARY ALTAFFER / AP

TINKOFF
PREMIUM



**Все знаки ведут
в Tinkoff Premium**