



# DIGEST

## РОССИЙСКИЙ СОЮЗ ПРОМЫШЛЕННИКОВ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ

среда, 28 февраля 2018\*

### ПУБЛИКАЦИИ

#### Регулирование

##### **О чем скажет Путин в послании Федеральному собранию .....3**

*Он пообещает избирателям больше денег, но не станет «грозить» реформами, считают чиновники и эксперты*

##### **«Единая Россия» ищет деньги на оплату активистов на выборах президента .....3**

*Материально поощрять их не нужно, считает руководство партии*

##### **Российские политики стали позволять себе антисемитизм.....4**

*Это может привести к его легализации в публичном пространстве, считают эксперты*

##### **Челябинская дискотека мирового масштаба .....5**

*Конфликт России и США все больше напоминает подростковую драку, в которой не будет победителей*

#### Государство и бизнес

##### **ВТБ увеличит дивиденды инвесторам, сохранив выплаты государству.....7**

*Чем дороже будут акции, тем больше будут выплаты*

##### **Почему ИП никак не станут основой российской экономики .....7**

*Индивидуальные предприниматели остро реагируют на все изменения регулирования*

##### **Малый бизнес получил от банков больше прежнего .8**

*Мониторинг делового климата*

#### Оценки, прогнозы, статистика

##### **Как перед выборами-2018 забыли про выборы-20129**

*Агрессивная битва за высокую явку может спровоцировать новое недовольство ходом и результатами кампании*

##### **Экономика США поднимает ставки .....9**

*Новый глава ФРС поделился с Конгрессом оптимизмом*

#### Бизнес-стратегии

##### **World Class договорился об открытии фитнес-клубов во всех отелях Rixos.....11**

*К 2020 году его клубы появятся в отелях сети в восьми странах мира*

##### **Новые банки ЦБ привлекают вклады наперекор рынку.....11**

*Промсвязьбанк, Бинбанк и «ФК Открытие» в январе нарастили средства населения несмотря на традиционный отток вкладов в начале года*

##### **Потанин и Дерипаска торгуются за дивиденды «Норникеля».....12**

*Потанин предлагает платить \$1,5 млрд в год, Дерипаска просит \$2,5 млрд*

##### **Роман Абрамович не продаст акции «Норникеля» до середины марта.....12**

*Высокий суд Лондона оставил в силе запрет на сделку*

#### Финансы

##### **Почему слабеет доллар .....14**

*Его курс сильно снизился несмотря на ужесточение денежной политики в США*

**Почему АСВ требует от вкладчиков вернуть деньги ..... 14**

*Юрист Дмитрий Константинов о разнице между законностью требования и его нормальностью  
Клиенты российских банков в 2018 г. уже успели изрядно понервничать.*

**Долги среднего возраста ..... 15**

*Кредитная нагрузка не растет у молодежи и пенсионеров*

**Госсредства разложат по новым банкам ..... 16**

*К средствам Федерального казначейства допустят больше игроков*

**Топливо-энергетический комплекс**

**В Европе снижается спрос на российскую нефть... 18**

*Но резко выросли поставки в Китай*

**Транспортные услуги и логистика**

**Модель рынка в натуральную величину ..... 19**

*Минтранс представил будущее железных дорог*

**Судов все меньше, но они дороже ..... 20**

*Российские верфи зарабатывают на военных*

**Строительство и рынок недвижимости**

**Под «Николай-Ленинцем» меняются луга ..... 21**

*Земля арт-парка может перейти Олегу Малису*

**Покупатели сместились подальше от Москвы..... 21**

*Спрос на вторичное жилье в дальнем Подмосковье за четыре года вырос на 15%*

# РЕГУЛИРОВАНИЕ

## ВЕДОМОСТИ

### О чем скажет Путин в послании Федеральному собранию

**Он пообещает избирателям больше денег, но не станет «грозить» реформами, считают чиновники и эксперты**

В четверг президент и кандидат в президенты Владимир Путин расскажет в послании Федеральному собранию об основных направлениях своей будущей политики. Это развитие образования, здравоохранения и инфраструктуры, снижение бедности, цифровая экономика, налоговые изменения, судебная реформа – перечислили возможные темы послания несколько федеральных чиновников.

Изложенные в послании идеи станут основой предвыборной программы Путина, говорил его пресс-секретарь Дмитрий Песков (цитата по «Интерфаксу»). Разные группы лоббировали свои идеи, отмечает политолог Евгений Минченко: «Многие будут ждать буквально одной строчки – в их пользу или нет».

Путин может сказать об увеличении расходов бюджета на образование, здравоохранение и инфраструктуру, рассказывают два федеральных чиновника и человек, близкий к Кремлю, но укажет ли он, сколько и по каким направлениям нужно добавить, не говорят. Повышение этих расходов обсуждается по просьбе президента, рассказывали в январе участники совещаний в правительстве и администрации президента и сообщил помощник президента Андрей Белоусов. За бюджетный маневр выступает, в частности, Центр стратегических разработок Алексея Кудрина, который предлагал к 2024 г. постепенно увеличить расходы на образование на 0,8% ВВП, здравоохранение – на 0,7% и инфраструктуру – на 0,8% по сравнению с 2017 г. Но найти деньги на маневр оказалось непросто. Обсуждались разные варианты: перераспределить расходы бюджета, увеличить

использование нефтегазовых доходов, повысить налоги.

Можно увеличить налоговые поступления за счет сокращения теневого сектора, оптимизировать расходы на социальную поддержку, предлагал способы пополнения бюджета министр финансов Антон Силуанов. За счет этих мер Минфин рассчитывает профинансировать увеличение расходов на образование и здравоохранение, говорили «Ведомостям» в январе два участника совещаний.

Президент также уделит внимание бедным, считают два федеральных чиновника. Возможно, даже установит цель – например, снижение бедности вдвое, уточняет один из них. Таргетировать бедность так же, как инфляцию, Путин предложил еще в декабре. Для этого может потребоваться перейти на адресность социальной поддержки и пересмотреть налоговые льготы, говорили ранее федеральные чиновники и эксперты.

Россияне заметно обеднели. С 10,7% в 2012 г. уровень бедности вырос до 13,8% в сентябре 2017 г. Социальный вице-премьер Ольга Голодец призывает стремиться к западноевропейским показателям – 7–8%, указывает ее предшественник. В трехлетний макропрогноз правительство закладывает снижение бедности до 11,2% в 2020 г.

Реальные доходы населения падают четыре года подряд. В 2017 г. они сократились в 75% российских регионов, говорила директор Института социального анализа и прогнозирования -РАНХиГС Татьяна Малева. А остальные – в основном слаборазвитые регионы, где население занято преимущественно в бюджетном секторе, знает главный научный сотрудник РАНХиГС Наталья Зубаревич. Бедность, низкие зарплаты и снижение доходов в 2017 г. заняли первое место в списке проблем россиян, показал опрос «Ромира».

Путин будет говорить и о судебной реформе, знает близкий к Кремлю человек.

В начале февраля президент обещал подробно сказать в послании, как превратить Россию в центр притяжения научных талантов и улучшить деловой климат. Важным будет также внешнеполитический блок, считает

собеседник «Ведомостей»: возможны жесткие заявления. О внутренней политике президент если и скажет, то мало, знает другой человек, близкий к администрации президента: населению не очень интересно, а элиты волновать не стоит – лучше объявить о реформах после выборов. Планы политических реформ есть, они касаются, в частности, полпредов президента, говорит он, есть предложения как об их ликвидации, так и об усилении их влияния на экономику регионов.

Песков ответил на вопрос о темах послания так: «Конечно же, ничего не скажу».

Татьяна Ломская

## ВЕДОМОСТИ

### «Единая Россия» ищет деньги на оплату активистов на выборах президента

**Материально поощрять их не нужно, считает руководство партии**

Представители сразу нескольких региональных отделений «Единой России» признались «Ведомостям», что пока испытывают проблемы с финансированием работы активистов, участвующих в президентской кампании поддержанного партией кандидата-самовыдвиженца Владимира Путина.

Партия власти «заинтересована в честных и открытых выборах», поэтому наблюдатели от «Единой России» примут участие в наблюдении за ходом голосования на всех избирательных участках страны, обещал ранее секретарь генсовета партии Андрей Турчак: «Все они пройдут соответствующую подготовку. То же самое касается членов избирательной комиссии с правом совещательного голоса». Члены избиркомов с совещательным голосом будут назначаться штабами кандидата, а члены комиссий с правом решающего голоса – партией, пояснил он. Мобилизацию и подготовку к выборам 18 марта корпуса наблюдателей и членов

избирательных комиссий с правом совещательного голоса Турчак называл «ключевой задачей партии» в ходе нынешней кампании.

Перед «Единой Россией» стоит задача направить на каждый участок от кандидата Путина по 1–2 наблюдателя и по одному члену участковой комиссии с правом совещательного голоса, рассказывает человек, близкий к руководству одной из областей. Кроме того, по его словам, ближе к дню голосования нужно будет сделать обходы избирателей с напоминанием о выборах. При этом в некоторых регионах нужно провести еще и неофициальные референдумы по улучшению городской среды, и там должно быть по три человека на один участок, отмечает собеседник: «Руководителям сказали: поощряйте, как хотите, – выходными или чем-то еще». На думских выборах 2016 г., по его словам, наблюдателям платили со счетов региональных партийных фондов, но ситуации несравнимы, так как сейчас кандидат идет на выборы не от партии, а в качестве самовыдвиженца.

В регионах у единороссов действительно есть проблемы с финансированием кампании, поэтому партийцы на местах занимаются политическим фандрайзингом, говорит человек, близкий к администрации президента. Другой собеседник, знакомый с организацией кампании в регионах, говорит, что партийцам помогают губернаторы из своих средств. Регионы ищут денег, как могут, подтверждает человек, близкий к руководству еще одной области: деньги нашли вне бюджета, но официально не платят и выдают по-тихому. В Тульской области партия все затраты по выборам повесила на представителей региона в Москве, знает федеральный чиновник, знакомый с ситуацией. Знает он и о проблемах в Орловской области, так как там деньги нужны еще и на осенние выборы губернатора: «В регионах часто сборщиками подписей, наблюдателями или волонтерами работают одни и те же люди. Где-то скоро будут выборы в заксобрания, их труд нельзя оставить неоплаченным». Собеседники, близкие к руководству Ярославской области, тоже говорят, что наблюдателям 18 марта придется работать на бесплатной основе.

В Воронеже партия подготовит 5100 наблюдателей: по два от партии и по одному от Общественной палаты на каждый участок, все будут работать бесплатно, будут задействованы и

инициативные партийцы, говорит представляющий этот регион в Госдуме замсекретаря генсовета «Единой России» Евгений Ревенко. Задача партии – подготовить корпус наблюдателей и предложить их кандидату и это обязательно платная работа, объяснил «Ведомостям» руководитель центрального исполкома партии Александр Борисов: «Штаб решит, в каком количестве они ему нужны. Если будут заключаться договоры, то эта работа будет, вне сомнения, оплачена из избирательного фонда кандидата. Поощрять же волонтеров мы никак не можем и не собираемся».

Обычно подобные проблемы решают руководители регионов, говорит политолог Константин Калачев. Давать деньги на выборы в те или иные регионы «Единая Россия» стала только в последние пару лет до прихода Турчака, но сейчас же речь идет не о партийных выборах, напоминает эксперт. Хотя и на партийных обычно все решается на месте, отмечает он: «По моему, обычная ситуация. Другое дело, что мобилизационных задач региональным партийцам в этот раз поставили, как никогда, много. Но опять-таки с опорой на собственные силы, на местных ресурсах. А фонды поддержки партии в регионах аккумулируют деньги под региональные и местные выборы».

Ольга Чуракова

## ВЕДОМОСТИ

### Российские политики стали позволять себе антисемитизм

**Это может привести к его легализации в публичном пространстве, считают эксперты**

В России растет число антисемитских заявлений со стороны по-литиков и общественных деятелей, что ведет к легализации антисемитизма в публичном пространстве. Об этом говорится в докладе центра мониторинга антисемитизма при Российском еврейском конгрессе и центре «Сова» («Ведомости» с ним ознакомились).

Самый большой резонанс в 2017 г. вызвало заявление зампреда Госдумы Петра Толстого, который, комментируя ситуацию вокруг передачи Исаакиевского собора Русской православной церкви,

назвал противников этого решения «внуками и правнуками тех, кто рушил наши храмы, выскочив из-за черты оседлости с наганом в 17-м году». Никаких дисциплинарных мер в отношении его принято не было, напротив, председатель Госдумы Вячеслав Володин назвал обвинения Толстого в антисемитизме «недопустимыми», отмечают авторы доклада. Антисемитские выпады позволяли себе и другие депутаты и партийцы, а также журналисты федеральных и региональных СМИ. Поводом для многочисленных антисемитских заявлений стал фильм Алексея Учителя «Матильда», в ходе обсуждения которого не раз упоминалась версия о ритуальном убийстве царской семьи в 1918 г., говорится в докладе.

Антисемитские заявления делаются от безграмотности либо когда у людей не остается нормальных аргументов, считает президент Российского еврейского конгресса Юрий Каннер: «Примером может служить недавний случай в Новокузнецке, где свастику нарисовали на памятнике русско-армянской дружбе, скорее всего перепутав армянский алфавит с ивритом». Но настоящие лидеры общественного мнения, по его убеждению, антисемитских заявлений не допускают. Нельзя в публичных докладах использовать эту деликатную тему для спекуляций, «если мы считаем, что антисемитизма в России нет», говорит председатель комитета Госдумы по развитию гражданского общества Сергей Гаврилов: «Позиция доклада несколько ангажированная. Есть реальные угрозы, с ними и надо бороться, а тут они сами стимулируют разногласия в обществе. Я спрашивал у Толстого, и он сказал, что не имел в виду ничего антисемитского».

Социология показывает, что антисемитизм в России находится на самом низком уровне в массовом сознании в отличие от других фобий, отмечает руководитель «Совы» Александр Верховский: «Просто много лет это была особо табуированная фобия, а антисемитизм был признаком маргинальности. То, что он сейчас выходит из маргинального поля, может привести к тому, что антисемитизма будет больше и он станет более нормализованным». Низкий уровень антисемитизма связан с тем, что граждане боятся других категорий [населения] и зависимы от телевидения, добавляет эксперт: «Если нигде не говорится про жидомасонский заговор, то его и в головах не будет».

Как такового антисемитизма нет, но «потенциал может быть, если его

постоянно пытаться использовать», считает социолог Денис Волков: «Он, скажем так, начинает тестироваться, хотя, может быть, депутаты просто озвучивают штампы». Гомофобия и сталинизм раньше тоже были на периферии, их было больше в быту, но это было неприлично, напоминает эксперт: «А сейчас вдруг оказалось можно, и такие заявления раздаются на самом верху». Поэтому антисемитские заявления небезопасны, уверен он: «У Думы невысокий уровень одобрения, но депутаты – это те люди, которые имеют доступ на телеэкраны и говорят с позиции власти».

Елена Мухаметшина



## **Челябинская дискотека мирового масштаба**

**Конфликт России и США все больше напоминает подростковую драку, в которой не победителей**

«Если поздним вечером выйти из челябинской дискотеки и, запрокинув голову, долго-долго молча вглядываться в бездонное звездное небо, то кровь из носа перестает течь».

Старая советская шутка, пожалуй, лучше всего характеризует атмосферу, в которой проходит сегодня обсуждение российско-американских отношений. Любой сколько-нибудь рациональный подход к данной теме представляет собой почти непосильную задачу. Это все равно что обсуждать особенности психологии пубертатного возраста в эпицентре дискотечной драки подвыпивших подростков. О какой логике и о каком рационализме тут вообще можно говорить? Старый как мир клич – «Наших бьют!» – отодвигает на второй план вопросы о том, почему, собственно, началось побоище, кто виноват в возникшем конфликте и к чему все это может в итоге привести.

Потом участники начнут подводить невеселые итоги столкновения: тут – расквашенный нос, здесь – синяк под глазом, там – выбитый зуб, где-то еще –

порванный выходной костюм. Но пока дерущихся полностью захватила стихия драки, желание не отступить, не показаться трусом, не подвести друзей и не предать свой дворовый кодекс поведения. И плевать на то, что будет дальше, – мощный выброс адреналина в кровь оказывается сильнее любых рациональных соображений.

Занимаясь проблемами двусторонних отношений с Соединенными Штатами почти всю свою профессиональную жизнь, я никогда еще не наблюдала такого накала страстей, такого взрыва эмоций, такой нетерпимости к оппонентам и такой абсолютной убежденности в собственной правоте. Эта атмосфера нездоровой экзальтации, безусловно, наличествует и в Москве. Но особенно она заметна в Вашингтоне, где непримиримое отношение к России и лично к Владимиру Путину стало, наверное, главным тестом на патриотизм. И, более того, стало тестом на американскую идентичность как таковую. Робкие голоса сторонников диалога и поиска хоть каких-то компромиссов с Москвой тонут в нестройном, но оглушительном и дружном хоре адептов конфронтации, любителей санкций, приверженцев жесткого и неуклонного давления на Кремль.

Не нужно быть Нострадамусом, чтобы предсказать: курс на конфронтацию, санкции и давление неизбежно будет наталкиваться на труднопреодолимые препятствия как внутри Америки, так и вне ее. Дональд Трамп не является энтузиастом такого подхода к России, а он, как-никак, пока остается президентом США и верховным главнокомандующим. Американское общество в целом не готово к новой холодной войне со всеми сопутствующими ей издержками и рисками. Европейские и азиатские союзники Вашингтона далеко не во всем разделяют максималистские устремления политической элиты Соединенных Штатов.

Однако предположим на секунду, что установки вашингтонских ястребов в отношении России все же каким-то чудом удастся реализовать, причем в самом полном объеме. Не в том смысле, что в Москве не сегодня завтра случится новый 1991 год – на такой сценарий не рассчитывают даже самые экзальтированные борцы с «русской угрозой». Но в том смысле, что Вашингтону тем или иным способом удастся загнать Москву в угол. Эскалацией экономических санкций и финансовой блокадой. Возобновлением гонки вооружений и укреплением НАТО. Навязыванием

своей воли нерешительным союзникам и поддержкой антироссийских сил повсюду в мире. Или еще какими-то пока не совсем понятными, но болезненными для противника методами.

OSCE/Evgeniy Maloletka

Какие возможности в таком гипотетическом случае останутся у российской стороны? В каком направлении начнет сдвигаться вектор внешней политики Кремля? И насколько эта «победа» будет соответствовать долгосрочным американским интересам?

Здравый смысл подсказывает, что у российского руководства останутся два основных варианта ответа на вызов США. Первый вариант – дальнейшее усиление акцента на сотрудничество с Китаем во всех измерениях: экономическом, политическом, военно-техническом. Не так важно, выльется ли такое сотрудничество в заключение формального военно-политического союза двух стран или нет. Важнее то, что огромные и разнообразные российские ресурсы – от стратегического потенциала ядерной сверхдержавы до сырьевых и энергетических запасов России – во все большей степени будут обслуживать китайские интересы. Второй вариант – усиление изоляционизма и постепенное превращение России в «осажденную крепость», своего рода очень большую Северную Корею с сохраняющимися глобальными возможностями и местом постоянного члена Совета Безопасности ООН.

Любой из этих вариантов стал бы кошмаром для американской внешней и военной политики. Даже трудно сказать, какой из них опаснее для Вашингтона. Консолидация российско-китайского альянса привела бы именно к той геополитической конфигурации, которую Соединенные Штаты изо всех сил старались предотвратить как минимум с начала XX века. А именно – к появлению в Европе единого противостоящего Америке силового центра, располагающего к тому же превосходящей США ресурсной, демографической, а в перспективе – и экономической базой. То, что Москва в подобной комбинации, скорее всего, окажется младшим партнером Пекина, едва ли будет достаточным утешением для вашингтонских стратегов.

Эволюция же России в сторону северокорейской модели вообще имела бы непредсказуемые последствия для США. Даже и с Пхеньяном американцам уже несколько десятилетий никак не удается совладать и вряд ли удастся

в обозримом будущем. Чего уж там говорить о стране, неизмеримо превосходящей Северную Корею по своим военным и геополитическим возможностям!

Таким образом, нынешние установки американского политического истеблишмента в отношении России не более рациональны, чем мотивации подвыпившего подростка на челябинской дискотеке (в скобках заметим, что и российские установки в отношении США далеко не всегда выглядят продуманными и рациональными). А если это так, то нынешнее положение дел не может продолжаться бесконечно долго – рано или поздно во внешней политике США произойдут коррекции в сторону прагматизма и учета существующих в мире реалий.

Никто не знает, как, в какой форме и когда именно начнутся и чем закончатся эти коррекции. Возможно, нынешнее состояние продлится еще несколько месяцев, а возможно – и несколько лет. Катализатором смены настроений могут оказаться предстоящие в ноябре этого года промежуточные выборы в конгресс или возможные крупные провалы в американской внешней политике.

Но Россия в любом случае не окажется сторонним наблюдателем предстоящей трансформации. Своими ошибками, недалекими действиями и просто бездействием наша политика способна затормозить эту трансформацию.

И, наоборот, тщательно выверенными инициативами, продуманными упреждающими мерами, а где надо – и односторонними шагами Москвы эта трансформация может быть ускорена. Россия не меньше, чем Соединенные Штаты, заинтересована в том, чтобы прекратить нелепый и бессмысленный спор относительно того, кто все-таки круче на мировой челябинской дискотеке.

Два момента представляются в этом смысле особенно важными. Во-первых, упомянутые выше промежуточные выборы в конгресс США. Понятно, что в Америке Россию будут обвинять во вмешательстве – и уже обвиняют! – независимо от реального положения дел на избирательных участках. Тут мы мало что можем сделать. Но свести к минимуму основания для таких обвинений можно и нужно. Москва много выиграла бы, если бы не только решительно и однозначно

отмежевалась от безответственных действий групп «патриотических хакеров», но и сделала все возможное для пресечения таких действий. Здесь у Роскомнадзора открывается большой простор для общественно полезной работы.

Во-вторых, для того чтобы переломить нынешнюю негативную динамику в Вашингтоне, жизненно необходимо переломить и нынешнюю негативную динамику на востоке Украины. Речь не идет, конечно, о «полном и окончательном» разрешении украинского кризиса – на это уйдет много лет, если не десятилетий. Но демонстрация гибкости Москвы в вопросе размещения международных миротворцев на территории Донбасса, еще один конкретный и понятный всем шаг вперед по сравнению с прошлогодними предложениями Владимира Путина сильно помогли бы делу.

Следует ли считать такие шаги уступками американским ястребам? Если это и уступки, то всего лишь здравому смыслу. В дискотечной драке обычно побеждает не тот, кто готов во что бы то ни стало превратить своего оппонента в отбивную, но тот, кто способен выйти из драки с наименьшими для себя потерями.

И, наконец, самое главное. В пылу увлекательного поединка с задиристым, но не всегда ухватистым американским подростком не стоит забывать о том, что мир все-таки не ограничен пространством шумного, душного и наэлектризованного дискотечного зала. Там, за пределами этого пространства, есть еще много чего более важного и более интересного, заслуживающего внимания. Включая и то самое бездонное звездное небо. Для того чтобы просто запрокинуть голову и взглянуть в это удивительное небо, совсем не обязательно, чтобы тебе предварительно расквасили нос.

Андрей Кортунов

# ГОСУДАРСТВО И БИЗНЕС

## ВЕДОМОСТИ

### ВТБ увеличит дивиденды инвесторам, сохранив выплаты государству

**Чем дороже будут акции, тем больше будут выплаты**

ВТБ меняет дивидендную политику. Теперь выплаты акционерам будут определяться дивидендной доходностью – отношением размера дивиденда на акцию к ее стоимости. Оно будет равным для акций разных типов. Их у ВТБ три: обыкновенные и два класса привилегированных.

Правительство поддержало ВТБ в намерении уравнивать дивидендную доходность по всем видам акций, сказал 27 февраля замминистра финансов Алексей Моисеев. «Эта позиция согласована в письменном виде... Было обращение ВТБ, руководство правительства поддержало» (цитата по ТАСС).

Накануне, 26 февраля, зампред ВТБ Герберт Моос заявил, что госбанк хочет уравнивать дивидендную доходность привилегированных и обыкновенных акций. Он надеется, что такой шаг миноритарные акционеры расценят позитивно: «Я рассчитываю, что это будет сделано по итогам 2017 г.».

В случае с привилегированными акциями для расчета дивидендной доходности будет использоваться их номинальная стоимость, а для обыкновенных – среднерыночная, сказал представитель ВТБ. За какой период будет рассчитываться среднерыночная стоимость, он не уточнил.

В 2017 г. ВТБ заработал 120 млрд руб. чистой прибыли по МСФО. «Мы, конечно же, рассчитываем исполнить те поручения, которые даны компаниям с госучастием, и выплатить не менее 50% прибыли по МСФО как дивиденды», – сказал Моос 26 февраля.

Дивиденды по-новому

До сих пор львиную долю дивидендов ВТБ выплачивал на привилегированные акции. По итогам 2016 г. на них пришлось 47,1

млрд руб., тогда как на обычные – 15,1 млрд руб. Всего выплаты составили 90% прибыли банка по РСБУ и больше прибыли банка по МСФО, которая равнялась 51,6 млрд руб.

Но теперь больше дивидендов будет приходиться на обыкновенные акции. Уставный капитал ВТБ состоит из 12,96 трлн обыкновенных акций, 21,4 трлн привилегированных акций первого типа номиналом 1 коп. и 3 трлн привилегированных акций второго типа номиналом 10 коп. Привилегированные акции первого типа размещены в пользу Минфина в результате конвертации субординированного депозита ФНБ, второго – в пользу Агентства по страхованию вкладов в рамках программы докапитализации через ОФЗ. Росимуществу принадлежит 61% обыкновенных акций ВТБ.

Совокупная номинальная стоимость привилегированных акций – 514 млрд руб. Если предположить, что для обыкновенных акций будет взята средневзвешенная стоимость за год (6,11 коп.), то по итогам 2017 г. их совокупная капитализация составила 788 млрд руб. Таким образом, доля владельцев обыкновенных акций в выплачиваемых дивидендах будет больше.

Кому выгодно?

Консультационный совет акционеров (КСА) ВТБ в прошлом году поднял вопрос о дивидендных выплатах, принципиальный момент был в том, чтобы на обыкновенные акции выплачивалось не меньше дивидендов, чем на привилегированные, обсуждались разные варианты того, как это сделать, говорит член КСА Вадим Сосков. Что касается одобренного правительством варианта, совет пока изучает ситуацию, добавил председатель КСА Игорь Репин.

Подход, когда доходность по префам и по обыкновенным акциям выравнивается, будет выгоден миноритариям, говорит аналитик БКС Ольга Найденова. По ее прогнозам, после выплат дивидендов за 2017 г. дивидендная доходность по обыкновенным акциям должна была бы составить 4%, но новый подход существенно увеличит этот показатель. Главное, чтобы этот принцип сохранялся и в последующие годы, подчеркивает она. В то же время сложно уравнивать

дивидендную доходность по торгуемым и не торгуемым бумагам, продолжает Найденова, такой подход она встречает впервые.

Анна Еремина

## ВЕДОМОСТИ

### Почему ИП никак не станут основой российской экономики

**Индивидуальные предприниматели остро реагируют на все изменения регулирования**

Многолетнее стремление – хотя бы на словах – руководителей государства поощрять малое предпринимательство, выводить его из тени и увеличивать вклад малого бизнеса в экономику страны не привело к буму индивидуального предпринимательства. Свежие данные ФНС показывают, что за 10 лет число ИП, зарегистрированных гражданами России, выросло всего лишь на 9,3% (страна пережила за это время два кризиса). Большинство имели налоговые задолженности: комментируя масштаб предстоящей налоговой амнистии, Минфин в январе 2018 г. сообщил, что по состоянию на 2015 г. у 3 млн плательщиков-ИП долгов набралось почти на 16 млрд руб. – это больше 80% всех ИП, числившихся на тот момент как действующие в госреестре. А по данным социально-экономического мониторинга РАНХиГС, доля доходов от предпринимательской деятельности в общих доходах населения с 2008 г. неуклонно снижается.

Те, кто может быть основой экономики (в 2015 г. Владимир Путин на заседании Госсовета посетовал, что вклад ИП и микропредприятий в ВВП России не превышает 21%, тогда как в развитых странах Запада составляет 50% и более), упорно ею не становятся. По мнению Елены Гришиной из Института социального анализа и прогнозирования РАНХиГС, сокращение доли в доходах свидетельствует, что условия для развития деятельности

ИП в России до сих пор не очень благоприятны.

Судя по данным ФНС, наибольшее число закрытий ИП по решению самого предпринимателя пришлось на 2013 г., когда был изменен порядок исчисления страховых взносов для самозанятых граждан, в результате минимальная сумма таких взносов выросла вдвое (сейчас, по подсчетам Минфина, сумма задолженности по страховым взносам для ИП составила 127 млрд руб.). В 2015 г. (со второй попытки) вступил в силу закон, позволяющий региональным властям устанавливать налоговые каникулы для впервые зарегистрированных ИП – максимум на два года. Но выживаемости предпринимателям это не прибавило: по итогам 2017 г. число закрытых россиянами ИП почти в 6 раз превысило число открытых.

Конечно, на решение закрыться влияет и конкурентная ситуация (в розничной торговле, например, усиливаются сетевые компании), и желание ИП сменить статус – если привлекаешь партнера или инвестора, то неизбежно создание ООО. Но количество таких перерегистраций, как полагает первый вице-президент «Опоры России» Владислав Корочкин, невелико (число ООО в России в 2017 г. сократилось на 4%). ИП и малые предприятия, отмечает он, наиболее чувствительны к росту страховых взносов и ужесточению госрегулирования: например, для малого бизнеса за пределами Москвы и миллионников увеличение фискальной нагрузки всего на 15 000–20 000 руб. в год или административный штраф могут оказаться катастрофическими – проще уйти в тень. Налоговая амнистия – полезное решение, но она, по мнению Корочкина, не станет стимулом для развития предпринимательства.

Единственный путь – максимальное упрощение регулирования. Пока же даже налоговая упрощенка зачастую становится для ИП головной болью.

Иван Просветов

## **Коммерсантъ**<sup>®</sup> **Малый бизнес** **получил от банков** **больше прежнего**

### **Мониторинг делового климата**

По итогам 2017 года зафиксирован рост объема кредитов, выданных

малому и среднему бизнесу — с 5,3 трлн до 6,1 трлн руб., или плюс 15%, отмечается в обзоре аналитического центра НАФИ «Развитие МСП и рынка его кредитования». Рост фиксируется впервые с 2013 года, тогда объем кредитования составлял рекордные 8,1 трлн руб.

Несмотря на такую положительную динамику, ее оказалось недостаточно для того, чтобы обеспечить прирост портфеля задолженности МСП. Он продолжил сокращаться и к концу 2017 года составил 4,17 трлн руб. (снижение на 6,7% к началу года). «Причина снижения объема кредитного портфеля — короткие сроки кредитования и эффект "отложенной ямы" 2015–2016 годов», — отмечает гендиректор НАФИ Гузелия Имаева. Доля договоров на срок до одного года продолжает составлять более 60% в общем объеме кредитов. При этом наблюдалось некоторое увеличение доли кредитов со сроками свыше трех лет — что в итоге может привести к умеренному росту объема портфеля.

Хорошая новость для предпринимателей — ставки по кредитам для МСП с некоторым временным лагом все же реагируют на снижение ключевой ставки ЦБ. В 2017 году последняя сократилась на 2,25 п. п., до 7,75% годовых. При этом ставки по краткосрочным кредитам МСП снизились на 1,8% годовых (с 14,4% до 12,6%), по займам на срок свыше года — на 2,6% годовых (с 13,6% до 11%).

Плохая новость — доля МСП в общем кредитном портфеле банков продолжает последовательно снижаться, тенденция наметилась еще в 2011 году. В 2017-м она составила 10,1% (в 2011 году было 18,3%). Банки предпочитают иметь дело с крупными корпоративными заемщиками — на них приходится более 60% от совокупного рыночного портфеля.

В части просроченной задолженности МСП, несмотря на сокращение объема в абсолютном выражении за год с 636 млрд до 623 млрд руб., отмечен рост ее доли в выданных займах — с 14,2% до 14,9%. Как отмечают в НАФИ, эта доля уже длительное время (с конца 2015 года) находится в коридоре 13–15% и «пока нет убедительных оснований ожидать в краткосрочной перспективе ее существенного снижения». Сегмент МСП, в отличие от физлиц и крупного бизнеса, пока не вышел на траекторию возврата доли просрочки к докризисным уровням — 7–9%.

Дарья Николаева



# ОЦЕНКИ, ПРОГНОЗЫ, СТАТИСТИКА

## ВЕДОМОСТИ

### Как перед выборами-2018 забыли про выборы-2012

**Агрессивная битва за высокую явку может спровоцировать новое недовольство ходом и результатами кампании**

Спусковым крючком протестов 2011–2012 гг. стали многочисленные нарушения в ходе голосования на выборах Государственной думы, зафиксированные наблюдателями. Именно наблюдатели, своими глазами увидевшие истинное состояние избирательной системы в России, стали движущей силой тогдашней уличной активности. Наблюдатели пришли на участки не просто так – их появлению предшествовала весьма интенсивная кампания в интернете, которую власть почему-то не заметила вовремя или не смогла оценить ее масштаб.

Ошибки парламентской кампании 2011 г. были учтены на президентских выборах 2012 г., когда ни общий ход голосования, ни победа Путина, ни даже явка на участки не вызвали особых вопросов, несмотря на то что результат был предreshen. После президентских выборов протестная волна постепенно спала – требование честных выборов было выполнено, а то, что в их ходе победил Путин, вменялось в вину самим же оппозиционерам: ну а что же вы не поучаствовали или не проголосовали за другого кандидата? Ничто не мешало Кремлю повторить все то же самое и в 2018 г., пусть и с небольшими вариациями. Даже если предположить, что из-за агитации против выборов явка оказалась бы чуть ниже, чем хотелось, это никак не изменило бы ни ход кампании, ни ее итоги. Подбор участников гонки безупречен (и мог бы быть еще более строгим), и вне зависимости от того, кому отдаст свой голос пресловутый протестный электорат, исход всей процедуры не оставляет поводов для дискуссий.

Но спокойствие и выдержка – это вовсе не те качества, которые

присущи российским чиновникам как сословию, особенно если есть ощущение, что на самом веру поселилось какое-то беспокойство. «Как бы чего не вышло» – вот главный мотив многих решений. А вдруг явка упадет слишком низко? Непонятно почему, но вдруг упадет – и что тогда? Между тем из Москвы намекают, что хотели бы явку ближе к 70%. Что делать чиновнику в такой ситуации? Вариантов, по сути, и нет: бросить все силы на повышение посещаемости участков и добиться этого, не выбирая методов, – ни разу такого не было, чтоб за чрезмерное усердие на выборах кого-то особо сильно наказывали. И чем ниже в иерархии власти находится чиновник, тем сильнее давит на него начальство сверху, требуя результатов.

По сути, именно колоссальную битву за явку, которая разворачивается по всей стране, можно считать главным успехом организаторов «забастовки избирателей». Надо было найти ту болевую точку, удар в которую вывел бы систему из равновесия и спровоцировал ее на судорожную активность, – и они ее нашли. Если первое время официальная позиция сводилась к тому, что показатели явки в Кремле никому не интересны, то потом все вдруг резко поменялось. На мобилизацию лоялистского электората были брошены такие силы и ресурсы, что сомнения относительно важности явки остались только у совсем уж оторванных от российской действительности наблюдателей. Можно сколько угодно потешаться над нелепыми рекламными роликами, стикерами в Telegram и иронизировать на тему, что все это только отталкивает избирателей. Видимость работы с протестным электоратом лишь малая часть тех усилий, которые прилагает властная вертикаль – от самого верха и до последней сельской администрации. И усилия эти прилагаются вовсе не в плоскости агитации, а сугубо по техническим направлениям: сколько людей где работает, где они прописаны, куда пойдут голосовать и как сделать так, чтоб они все явились на участок.

«Заставь дурака богу молиться, он и лоб расшибет» – ровно это мы сейчас и наблюдаем повсеместно. Главная опасность для системы – надевать глупостей на ровном месте, своими собственными действиями спровоцировать даже часть

лояльного электората к возмущению и ходом выборов, и их итогами. Своей неумной активностью и желанием совершить электоральное чудо любой ценой творцы четвертой победы Владимира Путина могут запустить цепь событий, которая окажется более разрушительной, чем агитация против выборов как таковая.

Автор — политолог, Екатеринбург

Федор Крашенинников

## **Коммерсантъ**<sup>®</sup> **Экономика США** **поднимает ставки**

**Новый глава ФРС поделится с Конгрессом оптимизмом**

Федеральная резервная система (ФРС) США продолжит придерживаться политики постепенного повышения ставок, пообещал американскому Конгрессу в своем первом официальном выступлении новый глава регулятора Джером Пауэлл. Ужесточению монетарной политики, по его словам, будут способствовать повышение инфляции, улучшение внешнеэкономических условий и фискальная реформа в США. Оценив оптимизм главы ФРС, эксперты указывают на возможность четырех повышений ставки в этом году — первое может произойти уже в марте этого года.

Состояние американской экономики продолжит улучшаться — это позволит ФРС постепенно повышать ставки, заявил Джером Пауэлл на слушаниях в финансовом комитете Конгресса США. По его словам, темпы ужесточения будут определяться «балансированием между перегревом экономики и достижением целевого показателя инфляции в 2%». Господин Пауэлл возглавил ФРС 5 февраля этого года (с 2012 года он являлся членом совета управляющих регулятора).

В своем выступлении он указал на позитивную статистику экономики США во второй половине 2017 года. Средний прирост числа рабочих мест составил 175 тыс. в месяц (200 тыс. в январе 2018-го), что привело к дополнительному снижению безработицы до 4,1% — минимального значения с декабря 2000 года. Рост экономики

ускорился по сравнению с первым полугодием (с 2% до 3% в годовом выражении), при этом рост зарплат поддержал повышение потребительского спроса, наблюдалось и резкое увеличение капвложений.

Инфляция, однако, осталась на низком уровне — по итогам 2017 года прирост потребительских цен, на который ориентируется регулятор, составил 1,7%, а без учета продовольствия и энергии — 1,5%. По оценке Джерома Пауэлла, на недостаточный рост этого показателя оказали влияние временные факторы, и они не повторяются. Положительное давление на инфляцию, в свою очередь, окажут рост потребления, благоприятные внешние условия и смягчение фискальной политики, ожидает глава ФРС. Напомним, помимо утверждения масштабной налоговой реформы американские законодатели согласовали увеличение бюджетных расходов в ближайшие два года.

Участники комитета попросили нового главу регулятора оценить эффективность проведенного его предшественниками в 2008–2014 годах «количественного смягчения», а также возможности ФРС по сокращению «раздутого» баланса (объем активов на нем оценивается в \$4,4 трлн). Господин Пауэлл предположил, что сокращение баланса до «новой нормы» займет около четырех лет. Пока же, по его оценке, риски для финансовой системы США, связанные с длительным периодом проведения сверхмягкой политики «умеренны»: стоимость ряда активов завышена, однако увеличения долговой нагрузки домохозяйств не наблюдается.

Большая часть вопросов конгрессменов была посвящена финансовому регулированию — некоторые участники комитета с оптимизмом оценили назначение главой ФРС «не экономиста, а банкира», другие, напротив, интересовались планами смягчения жестких требований к банкам, введенных после 2008 года. Здесь Джером Пауэлл, ранее высказывавшийся в поддержку ослабления регулирования, фактически повторил позицию бывшей главы ФРС Джанет Йеллен, выступавшей против инициатив американского Минфина в этой сфере. Он указал на необходимость сохранения основных требований к крупным игрокам при смягчении требований для небольших региональных банков.

«Судя по выступлению Джерома Пауэлла, основной фокус политики

ФРС на постепенное повышение ставок не изменился, однако ожидаемый рост инфляции и позитивные факторы для экономики указывают на возможность более агрессивной политики», — полагают в ING Bank. Там теперь прогнозируют четыре повышения ставки в этом году (члены Комитета по открытым рынкам в декабре закладывали три повышения ставки — столько же, сколько их было в 2017 году). В Capital Economics также отметили оптимистичный тон главы ФРС — эксперты полагают, что повышение ставки на заседании в марте теперь практически предопределено.

Татьяна Едовина

# БИЗНЕС-СТРАТЕГИИ

## ВЕДОМОСТИ

### World Class договорился об открытии фитнес- клубов во всех отелях Rixos

**К 2020 году его клубы появятся в отелях сети в восьми странах мира**

Турецкий оператор премиальных отелей Rixos Hotels откроет в своих гостиницах спортзалы World Class. Об этом «Ведомостям» рассказал директор по развитию франчайзинговой сети фитнес-клубов World Class Игорь Шашкин. Представитель гостиничного оператора это подтвердил. Соглашение о намерениях между ООО «Спорт форум» (управляет клубами World Class) и Rixos Hotels будет подписано 28 февраля 2018 г., уточнили представители компаний.

World Class – крупнейшая сеть премиальных фитнес-клубов в России, объясняет представитель Rixos. По его данным, 35% клиентов из стран СНГ хорошо знают этот бренд. А World Class благодаря сотрудничеству с Rixos расширит географию присутствия и станет более узнаваемым за рубежом, добавляет Шашкин. По его словам, у World Class есть клубы в Казахстане, Грузии, Киргизии, Монако, осенью 2018 г. откроются клубы в Латвии, все – по франшизе. World Class в отелях станет развиваться по такой же модели. Франчайзи будет Rixos, уточнил Шашкин.

Под брендом World Class будет работать 27 спортзалов в Rixos в восьми странах, продолжает Шашкин: в Турции, ОАЭ, Египте, Хорватии, Грузии, Швейцарии, России и Казахстане. К 2020 г. спортзалы World Class появятся во всех отелях сети. Первым будет переоборудован Rixos Sungate в Кемере – к 1 апреля 2018 г., уточняет Шашкин. Площадь спортзалов в гостиницах будет существенно меньше, чем классических World Class. Обычный фитнес-клуб группы занимает около 3500 кв. м, а, например, в Sungate площадь фитнес-зоны будет около 600 кв. м.

В России спортзалы World Class появятся в двух отелях в Сочи и Крыму, когда именно, Шашкин не уточняет. С другими сетями отелей World Class работать на данный момент не планирует, говорит Шашкин. Мировые гостиничные операторы в последние годы активно развивают партнерства с фитнес-клубами, чтобы привлекать и удерживать клиентов. В 2015 г. сеть студий велотренировок Soul Cycle открыла зал в Hotel South Beach в Майами, сообщил Business Insider. World Class скорее всего смотрит на модель международного лидера премиальных фитнес-клубов – Equinox, предполагает управляющий партнер Newman Sport & Business Consulting Владимир Волошин. В 2019 г. Equinox запустит свою сеть отелей.

Клиентура премиальных спортзалов много путешествует и наличие хорошего фитнес-клуба – один из важных факторов при выборе гостиницы, добавляет Волошин.

У Rixos все отели премиальные, а World Class – спортзалы для состоятельных людей, так спортивная группа целенаправленно ищет клиентов, отмечает управляющий партнер Depot WPF Алексей Андреев. Гости Rixos либо уже знакомы с брендом и тогда точно посетят спортзал в отеле, либо придут в спортзалы World Class, когда вернутся с отдыха, полагает Андреев.

У такой схемы сотрудничества есть перспективы лишь в довольно крупных городах или туристических зонах, где отелям и, соответственно, клубам обеспечен постоянный поток клиентов, отмечает заместитель гендиректора по операционной деятельности сети фитнес-клубов X-Fit Ирина Туманова: «Кроме того, перспективы могут быть, если клиенты получают карты мультидоступа – возможность вне зависимости от города тренироваться во всех клубах сети». По ее словам, X-Fit пока не планирует подобных проектов и сосредоточена на развитии собственных клубов в российских регионах и странах ближнего зарубежья.

Анастасия Иванова

## ВЕДОМОСТИ

### Новые банки ЦБ привлекают вклады наперекор рынку

**Промсвязьбанк, Бинбанк и «ФК Открытие» в январе нарастили средства населения несмотря на традиционный отток вкладов в начале года**

В январе люди традиционно забирают деньги из банков. В этот раз средства вкладчиков за месяц сократились на 1,5%, сообщил ЦБ. Люди расходуют деньги, после того как в декабре компании перечислили сотрудникам значительные выплаты под конец года, объяснял регулятор. У Сбербанка розничные вклады в январе сократились на 3,1%, у ВТБ – на 0,8%, у Газпромбанка – на 1,5%, у Альфа-банка – на 3,3%, следует из опубликованной вчера отчетности банков.

Сбережения вкладчики забирали не из всех банков. В плюсе оказались в том числе три банка, переданные в прошлом году на санацию в Центробанк. Промсвязьбанк за январь увеличил депозиты населения на 3,6% до 361,3 млрд руб., Бинбанк – на 2% до 506 млрд руб., «ФК Открытие» – на 0,5% до 415,72 млрд руб. Кроме них вклады нарастили Россельхозбанк (+1,45% до 856 млрд руб.) и Московский кредитный банк (+1,8% до 289 млрд руб.).

Санируемые банки делали интересные предложения по ставкам, говорит аналитик S&P Сергей Вороненко. Поскольку акционером этих банков является ЦБ (Промсвязьбанк будет передан Росимуществу), для вкладчиков это привлекательная история – фактически это квазигосударственные банки со ставками выше рынка, объясняет он. ЦБ дал гарантию непрерывной работы «ФК Открытие» и Бинбанка, напоминает аналитик «Эксперт РА» Станислав Волков, а Промсвязьбанк держал высокие ставки – более 8% годовых.

В начале декабря средняя максимальная ставка топ-10 банков, которые привлекли больше всех

рублевых вкладов, была 7,38% годовых, к концу января она опустилась до 7,075%. С начала декабря до середины января Бинбанк предлагал сезонный депозит со ставкой 8,3% годовых, а Промсвязьбанк с середины ноября до 15 января принимал рубли под 8,55% годовых. Затем он опустил ставку до 8,3% годовых и лишь в начале февраля снизил ее до 7,7%. Перед Новым годом Промсвязьбанк принимал долларские депозиты по ставкам до 2,75–2,85% годовых (другие крупные банки больше 2% не предлагали). «ФК Открытие» с конца декабря открывал розничные вклады под 7–7,5% годовых, при этом до 28 декабря у банка был вклад со ставкой 8% годовых.

Санируемые банки не сильно снижают ставки, констатирует Вороненко: им нужно замечать фондирование от ЦБ. «ФК Открытие» на 1 февраля был должен регулятору 565,3 млрд руб., Бинбанк – 290 млрд, Промсвязьбанк – 344,3 млрд. Перед банками жестко стоит вопрос о возврате средств ЦБ, солидарен руководитель группы банковских рейтингов АКРА Кирилл Лукашук, отсюда и агрессивные планы по привлечению розничных клиентов. ЦБ предоставлял средства по ставке «ключевая ставка + 1,75%» – исходя из нее было ожидание, что санируемые банки будут «пылесосить» рынок. Сейчас стало ясно, что значительная часть ресурсов ЦБ предоставлена по более низким ставкам, и никто не вел чересчур агрессивную политику, говорит главный аналитик Сбербанка Михаил Матовников. Санируемые банки постепенно возвращают кредиты ЦБ и могут вести сравнительно взвешенную процентную политику. У них был отток вкладов, поэтому рост в январе – это возвращение клиентов, считает Матовников.

Рост депозитов начался в конце 2017 г., говорит представитель «ФК Открытие»: при «абсолютно рыночной ценовой политике». Представитель Бинбанка от комментариев отказался, Промсвязьбанка – не ответил на вопросы.

Дарья Борисьяк, Александра Астапенко, Данис Юмабаев, Людмила Коваль

## ВЕДОМОСТИ

### Потанин и Дерипаска торгуются за дивиденды «Норникеля»

**Потанин предлагает платить \$1,5 млрд в год, Дерипаска просит \$2,5 млрд**

«Угроза постоянного конфликта за контроль в «Норникеле» создает негативное впечатление у инвесторов», – заявил крупнейший владелец и гендиректор компании Владимир Потанин на встрече с основным акционером US Rusal Олегом Дерипаской в декабре 2017 г. Они встретились, чтобы обсудить принципы управления «Норникелем», после того как истек пятилетний период, во время которого никто не имел права продавать свои доли в компании.

Это следует из материалов Высокого суда Лондона, в котором 27 февраля началось разбирательство по иску US Rusal к другим совладельцам «Норникеля» – Crispian Романа Абрамовича и Александра Абрамова (6,3%) и Whiteleave Потанина (30,2%). У US Rusal 27,8% «Норникеля», и она пытается заблокировать продажу Crispian 4% структуре Потанина.

Потанин предлагал Дерипаске план развития «Норникеля»: приобрести у Абрамова с Абрамовичем Баймское месторождение меди, инвестировать в совместное предприятие с «Русской платиной» (около \$4,5 млрд). Дерипаска же настаивал на увеличении дивидендов – минимум до \$2,5 млрд в год. Тогда оставшихся средств не хватало бы на поддержание работы компании, парировал Потанин. Он отметил в ходе переговоров, что согласен установить минимальную планку по дивидендам в \$1,5 млрд ежегодно, а также изменить базу их расчета: платить их не из EBITDA, как сейчас, а из свободного денежного потока.

Сейчас дивиденды «Норникеля» могут колебаться от 30% EBITDA (если долговая нагрузка выше 2,2 EBITDA) до 60% (если она ниже 1,8). За первое полугодие 2017 г. (более свежих данных нет) EBITDA составила \$1,7 млрд, а свободный денежный поток – \$500 млн.

При текущих ценах на металлы и курсе рубля «Норникель» способен

генерировать около \$6 млрд EBITDA, считает аналитик «Атона» Андрей Лобазов. При налогах в \$1 млрд, капзатратах в \$2 млрд и платежах по кредитам в \$0,5 млрд в год свободный денежный поток может составить около \$2,5 млрд – как раз предложенные US Rusal дивиденды, подсчитывает он. Чтобы продолжительное время платить такие дивиденды и не увеличивать долг, нужно, чтобы цены на металлы не падали, а инвестпрограмма не росла, рассуждает эксперт.

Цены на металлы волатильны, напоминает глава аналитического подразделения Альфа-банка Борис Красноженов: сейчас взгляд на рынок платины, палладия, никеля и меди крайне позитивный из-за китайского проекта «Шелковый путь», а также развития электротранспорта, но ситуация может измениться. «Норникель» при текущих ценах, налогах и затратах может генерировать \$2,3–2,5 млрд свободного денежного потока, так что в худшем случае «Норникелем» придется занимать, для того чтобы отдать деньги акционерам, резюмирует Красноженов.

Витаий Петлевой, Александра Терентьева

## **Коммерсантъ**<sup>®</sup> **Роман Абрамович** **не продаст акции** **«Норникеля» до** **середины марта**

**Высокий суд Лондона оставил в силе запрет на сделку**

Юристам Романа Абрамовича и Владимира Потанина не удалось убедить Высокий суд Лондона в том, что бизнесмены как можно скорее должны закрыть сделку по продаже части акций ГМК «Норильский никель», принадлежащих структуре господина Абрамовича. В зависимости от участия в сделке «Русала» Олега Дерипаски, который, собственно, оспаривает ее в суде, структура господина Потанина может приобрести 2–4% «Норникеля» на сумму до \$1,47 млрд, а представитель Романа Абрамовича оценивает ущерб от срыва сделки в сумму до \$821 млн.

Высокий суд Лондона сегодня рассмотрел необходимость применения обеспечительных мер в рамках спора «Русала» Олега Дерипаски с компанией Crispian Investments Романа Абрамовича и Александра Абрамова и компанией

Whiteleave Holdings, входящую в группу «Интеррос» Владимира Потанина.

«Русал» оспаривает сделку по продаже принадлежащих Crispian 3,99% «Норникеля» за \$1,47 млрд компании Bonico Holdings, дочерней структуре Whiteleave, заявляя о нарушении соглашения мажоритарных акционеров ГМК. «Русалу» принадлежит 27,8% «Норникеля», «Интерросу» — 30,47%, Crispian — 6,3%. Суд 16 февраля постановил Crispian не отчуждать акции до слушаний, которые планировались на неделю с 5 марта, но были перенесены на 27 февраля. Сегодня рассматривался вопрос о снятии этих ограничений с компании господина Абрамовича, а также просьба Crispian и Whiteleave о внесении залога в размере не менее \$500 млн со стороны «Русала» на покрытие возможных убытков сторон от срыва сделки.

В суде представители компаний заявили, что Whiteleave ранее договорилась с Crispian о переносе закрытия сделки на 28 февраля с 16 февраля, но из-за судебного запрета это стало невозможным, поэтому теперь обсуждается перенос сделки на более поздний срок. По данным Bloomberg и Reuters — на срок до пяти рабочих дней после следующих слушаний. Представитель «Русала» в суде при этом отметил, что у сторон есть право разорвать соглашение, если оно не исполнено в срок, и попросил у суда возможности «отыграть назад» сделку между Whiteleave и Crispian, если она произойдет. В свою очередь представитель Crispian просил дать компании право на продажу акций ГМК до завершения дела в суде, а убытки от срыва сделки оценил в диапазоне от \$271 до \$821 млн.

Но судья Саймон Пикен не удовлетворил просьбы сторон и постановил провести следующее заседание 8 марта.

Напомним, член совета директоров «Русала» и гендиректор En+ Group господина Дерипаски (владеет 48,13% «Русала») Максим Соков считает, что исходную оферту на выкуп акций ГМК Crispian должна делать «добросовестная третья сторона» — не аффилированный с мажоритариями «Норникеля» игрок, который может стать новым арбитром вместо господина Абрамовича (он выполняет эту роль с декабря 2012 года). Также господин Соков считает, что продажа пакета может произойти, только если «Русал» и «Интеррос», воспользовавшись правом преимущественного выкупа по соглашению акционеров, вместе

примут оферту и поделят пакет. Whiteleave этим правом воспользовалась, «Русал» на всякий случай оферту тоже принял, но заявил, что письмо Crispian с ней «не имеет законной силы».

Член правления «Интерроса» Алексей Башкиров ранее заявлял суду, что в соглашении нет ограничений на покупку акционерами бумаг друг у друга напрямую или через аффилированные структуры. По его мнению, иск «Русала» призван воспрепятствовать покупке бумаг ГМК Владимиром Потаниным и вызван разногласиями по обсуждающимся изменениям в соглашении акционеров. Сегодня стало известно, что среди прочего, это разногласия по дивидендам «Норникеля» и другим принципам партнерства «Интерроса» и «Русала» в ГМК.

Потенциальный выход Романа Абрамовича из акционеров «Норникеля» стал поводом для третьего крупного конфликта мажоритарных акционеров ГМК, которые могут запустить «русскую рулетку», или «дуэль» — предусмотренный акционерным соглашением механизм выкупа пакетов друг друга. По нему инициатор «дуэли» должен предложить партнеру выкупить его пакет с премией 20% к средневзвешенной цене акций ГМК за полгода. Вторая сторона, отказавшись продавать свой пакет, должна выкупить долю инициатора «дуэли» по цене предложения либо запросить за свои акции дороже. После этого инициатор «дуэли» должен либо купить бумаги, либо продать свои. В случае отказа ему придется продать другой стороне 1,875% акций «Норникеля» за символический \$1. «Дуэль», по соглашению акционеров, стала возможной с декабря 2017 года.

«Русал» планирует провести собрание акционеров, чтобы добиться выдачи годового мандата совету директоров на проведение «дуэли» с «Интерросом». Компания 23 февраля заявила, что готова потратить на выкуп пакета «Интерроса» до \$15,39 млрд, а продажа собственного пакета может принести ей от \$10,62 млрд до \$14 млрд. Финансирование планируется организовать за счет долговых и акционерных трансакций, детали не раскрываются. При этом господин Соков уточнял, что сделка может быть структурирована таким образом, что оферта миноритариям «Норникеля» (37,6%) не потребует.

Анатолий Джумайло; Софья Окунь, Лондон

# ФИНАНСЫ

## ВЕДОМОСТИ

### Почему слабеет доллар

**Его курс сильно снизился несмотря на ужесточение денежной политики в США**

Доллар сильно ослаб вопреки повышению процентных ставок Федеральной резервной системы (ФРС) США. WSJ Dollar Index, отражающий изменение курса доллара к корзине из 16 валют стран – основных торговых партнеров США, снизился на 11% с конца 2016 г., в том числе на 2,8% в этом году. Чтобы объяснить этот феномен, некоторые аналитики обратили внимание на прошлые периоды ослабления американской валюты.

Нынешнее падение курса доллара удивило многих экспертов, ведь рост процентных ставок ФРС привел к увеличению разницы между доходностями гособлигаций США и Германии. Обычно этот спред – один из главных факторов, влияющих на курс доллара, ведь более высокие доходности гособлигаций способствуют притоку капитала в них. Так, доллар сильно укрепился после 2011 г., когда этот спред и экономика США росли.

Но в последнее время это правило не работает. Во вторник доходность 10-летних казначейских облигаций США составила 2,86%, а аналогичных гособлигаций Германии – только 0,66%. Это максимальный спред с начала 2017 г., близкий к историческому рекорду.

Аналитики находят разные объяснения ослаблению американской валюты. Одни считают, что доллар по-прежнему дорог по отношению к другим валютам. Другие говорят, что Европа, Япония и развивающиеся страны будут обгонять США по темпам экономического роста. Третьи указывают на параллели с предыдущими периодами ослабления доллара.

При это многие ожидают дальнейшего снижения его курса. По данным Комиссии по срочной биржевой торговле США (CFTC), хедж-фонды и другие спекулятивные инвесторы открыли позиции примерно на \$8 млрд на ослабление доллара и на \$19 млрд –

на укрепление евро. «Люди в небольшом замешательстве из-за того, что доллар не растет при таком быстром повышении доходностей гособлигаций США, – говорит валютный стратег Mizuho Bank Сирин Хараджли. – Думаю, дело в беспокойстве [инвесторов] по поводу бюджетного дефицита США».

Как отмечают аналитики Capital Economics, нынешнее ослабление доллара напоминает ситуацию в середине 2000-х гг., когда его курс тоже сильно снизился, несмотря на повышение процентных ставок ФРС. Тогда причина заключалась в том, что инвесторы ожидали увеличения двойного дефицита – торгового баланса и бюджета; возможно, они ждут этого и сейчас.

Увеличение торгового дефицита США было характерной чертой прошлых периодов ослабления доллара. Во время резкого падения его курса в 1970-х гг. профицит торгового баланса США сменился растущим дефицитом на фоне отмены золотого стандарта и многолетней борьбы с инфляцией. В 1980-е гг. семилетний рост курса доллара снова вызвал беспокойство по поводу торгового дефицита США. Поэтому в 1985 г. правительства США, Японии, Западной Германии, Франции и Великобритании подписали соглашение в нью-йоркском отеле «Плаза» (Plaza Accord) о совместных интервенциях с целью девальвировать американскую валюту.

Для американских экспортеров и корпораций в снижении курса доллара есть свои преимущества, поскольку его рост в последние годы снижал их конкурентоспособность. Также укрепление доллара может угрожать экономике развивающихся стран, затрудняя погашение внешнего долга. Поэтому аналитики Oxford Economics сравнили ослабление доллара со «смазкой для колес мировой финансовой системы».

Бенн Стейл из Совета по международным отношениям считает сравнения с прошлыми циклами не очень полезными, так как в каждом периоде были уникальные факторы. Хотя связь между курсом доллара и процентными ставками в США в последнее время нарушилась, Стейл по-прежнему уверен, что их повышение будет основным драйвером курса доллара в этом году: «При прочих равных условиях я

бы ожидал, что этот год будет хорошим для доллара».

Перевел Алексей Невельский

Челси Далеини / The Wall Street Journal

## ВЕДОМОСТИ

### Почему АСВ требует от вкладчиков вернуть деньги

**Юрист Дмитрий Константинов о разнице между законностью требования и его нормальностью**  
**Клиенты российских банков в 2018 г. уже успели изрядно понервничать.**

В начале февраля Агентство по страхованию вкладов (АСВ) подало в суд около 500 исков к вкладчикам ряда обанкротившихся банков, которые забрали свои деньги незадолго до отзыва у банков лицензий. Новость взбудоражила общественность, но при всей кажущейся абсурдности действия АСВ вполне законны, а отношения между агентством и вкладчиками куда сложнее, чем кажется на первый взгляд.

История такова: татарстанские Татфондбанк и Интехбанк (на момент отзыва лицензии в марте 2017 г. занимали соответственно 42-е и 138-е места по размеру активов) привлекли значительные средства вкладчиков. Когда у них возникли финансовые сложности, какая-то часть вкладчиков все же успела получить свои деньги до отзыва лицензий. Конкурсным управляющим этих банков в силу закона было назначено АСВ, которое почти год спустя потребовало от вкладчиков вернуть выданные суммы, ссылаясь на то, что расчеты с этими вкладчиками были осуществлены предпочтительно перед другими кредиторами. Можно ли теперь считать АСВ злодеем?

Прежде всего надо понимать, что конкурсные управляющие уже более 15 лет пытаются возвращать в конкурсную массу имущество, которое должник отдал части своих кредиторов незадолго до собственного банкротства. Логика здесь простая: все кредиторы имеют

равные права на имущество должника и если один из них успел получить расчет, а другие – нет, то это несправедливо. Поэтому закон о банкротстве называет такое удовлетворение требований отдельных кредиторов «предпочтительным» и позволяет управляющему его оспаривать.

Разумеется, здесь есть противоречие между интересами конкретного кредитора, получившего удовлетворение, и всех прочих кредиторов. Тот, кто успел получить свои деньги, формально ни в чем не виновен – он никого не обманывал и думать о других, казалось бы, совсем не обязан. Но закон говорит о другом и прямо запрещает забирать свои деньги перед носом других кредиторов.

У этого есть две причины. Можно сказать, что закон в какой-то степени презюмирует, что удачливый кредитор, с которым рассчитались в считанные дни до банкротства должника, удачлив был не случайно. Любой арбитражный управляющий подтвердит, что за такими кредиторами очень часто стоит руководство должника, его акционеры или кто-то с ними связанный. Но дело тут не только в желании упростить для управляющего задачу по доказыванию злонамеренности. Как бы странно это ни звучало, кредиторы в преддверии банкротства должника становятся обязанными учитывать не только свои интересы, но также и интересы конкурсной массы, даже если они не знают об этом. Поэтому законодатель посчитал, что целесообразно дать возможность вернуть в конкурсную массу имущество, отданное ранее в пользу части кредиторов.

Но не стоит сразу винить российского законодателя в том, что он создал дикую правовую конструкцию, в рамках которой один вкладчик банка должен что-то другому вкладчику, о существовании которого он, скорее всего, даже не подозревает. Наше законодательство просто пошло в фарватере общемирового тренда: оспаривать сделки с предпочтением начали давно, и придумали это совсем не в России.

Этот традиционный механизм встречает в нашей стране глубокое непонимание. Оно вызвано, вероятно, тем, что российское корпоративное и гражданское право по объективным причинам просто не успевает за институтом оспаривания сделок. В тех юрисдикциях, где он развивался естественным путем, одновременно развивалось и представление о том, каковы

взаимоотношения между компанией, ее акционерами, кредиторами и иными вовлеченными лицами. И там идея об обязанностях кредиторов уже не звучит дико.

Российский законодатель сделал со своей стороны все, что мог. Оспорить предпочтительное удовлетворение, не доказывая наличие злоупотребления со стороны кредитора, у нас можно только в том случае, если оно случилось в течение месяца до возбуждения дела о банкротстве. Если злоупотребление доказать можно, то этот период увеличивается до шести месяцев. Но даже для сделок, совершенных в один месяц, есть исключение: если для бизнеса должника сделка была обычной, оспорить ее как предпочтительную нельзя.

Казалось бы, компромисс найден. Но не в случае с банками.

АСВ всегда было очень активно в оспаривании сделок банков-банкротов. В тех банкротствах, где нет АСВ, управляющие пытаются оспаривать сделки только в каждой второй процедуре, а вот АСВ подает в среднем более 13 таких заявлений на каждого должника. И, согласно статистике, агентство выигрывает такие споры примерно в половине случаев.

Сейчас трудно прогнозировать, будут ли удовлетворены требования АСВ по конкретным делам вкладчиков Татфондбанка и Интехбанка (в начале февраля глава АСВ Юрий Исаев говорил, что из примерно 500 поданных исков около 230–240 могут быть агентством отозваны). Очевидно, главное основание, по которому в заявлениях может быть отказано, – это обычность совершаемых сделок. Однако вполне вероятно, что речь идет о вкладах, которые были досрочно закрыты, что дает основания АСВ полагать, что такие снятия не были обычными. И хотя такая «необычность» совсем не то, о чем говорит закон о банкротстве, есть высокая вероятность, что суды встанут на сторону АСВ. Тогда вкладчики смогут претендовать только на выплату страхового возмещения, а на суммы, превышающие лимит в 1,4 млн руб., станут кредиторами банков.

Формальная законность действий АСВ вовсе не означает, что сложившаяся ситуация нормальна. Причина проста: агентство оспаривает закрытие вкладов прежде всего для защиты своих интересов как кредитора первой очереди – ведь АСВ одновременно является и страховщиком депозитов, и конкурсным управляющим банков-банкротов, а проведя

выплаты по вкладам, становится еще и кредитором тех же банков, которыми управляет. Можно ли говорить, что АСВ действует в интересах всех кредиторов в равной степени? Нет. Но эта проблема куда шире, чем оспаривание возврата вкладов части кредиторов разорившихся банков.

Автор – юрист московского офиса международной юрфирмы «Ильяшев и партнеры»

Дмитрий Константинов

## Коммерсантъ® Долги среднего возраста

### Кредитная нагрузка не растет у молодежи и пенсионеров

Несмотря на усилия кредиторов, доля молодежи и пенсионеров в общем числе заемщиков растет медленно. По данным НБКИ, на россиян до 25 лет приходится лишь 5,3% всех заемщиков, на граждан старше 60 лет – 10,4%. На молодых заемщиков банки обратили внимание лишь недавно, а пожилые граждане сами не торопятся брать кредиты.

Вчера Национальное бюро кредитных историй (НБКИ, входит в тройку крупнейших, содержит данные более чем 4,1 тыс. кредиторов) опубликовало статистику по долям заемщиков различных возрастных категорий в общем количестве людей, имеющих кредиты. Согласно этим сведениям, на 1 января 2018 года самая низкая доля в общем числе заемщиков у россиян до 25 лет – 5,3%. На пожилых граждан (старше 60 лет) приходится 10,4% всех заемщиков. Более трети граждан, имеющих кредиты, – в возрасте 30–39 лет, на них приходится 31,4%, немного отстает следующая возрастная категория – 40–49 лет, их доля – 22%.

Такие результаты говорят о том, что усилия банков, которые в последнее время стараются активно кредитовать именно молодежь и пенсионеров, пока нельзя назвать слишком эффективными. Ставка на эти две категории понятна. По словам гендиректора НБКИ Александра Викулина, граждане моложе 25 лет являются резервом для роста розничного кредитования в будущем, пенсионерам же свойственно более ответственное отношение ко всем аспектам жизнедеятельности, включая финансовый. Кроме того, эти люди

получают пенсию, а значит, имеют стабильный и прогнозируемый доход, добавляет господин Викулин. Рост доли молодых и пожилых заемщиков в общем числе происходит, но медленно. За прошлый год доля людей в возрасте до 25 лет в общем числе имеющих кредит граждан увеличилась на 0,5 процентных пункта, старше 60 лет — на 0,9 процентных пункта, что существенно не меняет расстановку сил.

Подтверждают данные НБКИ и кредиторы. По словам руководителя департамента розничного CRM и продвижения ВТБ Андрея Кутового, доля клиентов ВТБ в возрасте до 25 и старше 60 лет в розничном кредитном портфеле банка варьируется от 1% до 4% в зависимости от продукта. «Основную клиентскую базу банков по-прежнему составляют люди в возрасте от 25 до 45 лет,— говорит господин Кутовой.— Но аудитория моложе 25 лет важна для нас, так как банки активно будут взаимодействовать с ней в будущем. Им предстоят крупные события: покупка первого автомобиля, квартиры, ремонт, получение дополнительного образования и т. д.». Люди пенсионного возраста зарекомендовали себя как активные вкладчики. Банки активно конкурируют за этот клиентский сегмент, расширяют набор услуг и сервисов для современных пенсионеров, добавляет он.

По мнению экспертов, невысокая доля как молодых, так и пожилых заемщиков имеет логическое объяснение. На эти категории потенциальных заемщиков банки стали активно обращать внимание в последние годы в связи с возросшей закредитованностью граждан среднего возраста, говорит управляющий партнер экспертной группы Veta Илья Жарский. Так, например, крупнейший игрок на рынке кредитования физлиц Сбербанк (доля рынка 40,5%) запустил кредитование молодежи лишь пару лет назад. «В 2016 году был запущен "пилот" по выдаче кредитных карт молодежному сегменту с 21 года,— сообщили в пресс-службе банка.— Ранее мы акцентировали свое внимание на аудитории 25+». Ситуация на рынке кредитования и более детальный подход к оценке портрета заемщиков позволили реализовать эту инициативу, добавляет в Сбербанке. О кредитовании пенсионеров как приоритетном направлении многие игроки также заговорили в последние годы.

Однако и для роста доли как молодежи, так и пенсионеров есть объективные сдерживающие

факторы, отмечают эксперты. «Молодежь — перспективный, но новый, незнакомый заемщик, кредит которому сопряжен с повышенным риском, поэтому банки крайне осторожно относятся к этому сегменту,— говорит Илья Жарский.— Пенсионеры же в большинстве своем привыкли рассчитывать на себя и не влезать в долги, и, как бы банкам ни хотелось видеть их в рядах своих заемщиков, процесс этот идет медленно».

Ксения Дементьева

## **Коммерсантъ**<sup>®</sup> **Госсредства** **разложат по новым** **банкам**

**К средствам Федерального казначейства допустят больше игроков**

Минфин планирует ослабить требования к банкам, в которых можно размещать госсредства. Сейчас со средствами Федерального казначейства работают лишь пять крупных игроков. Снижение требований к рейтингу и, возможно, к капиталу (с 250 млрд до 1 млрд руб.) позволит увеличить количество банков, допущенных к госсредствам, в несколько раз.

На этой неделе на заседании Межрегионального банковского совета был поднят вопрос о жесткости требований к банкам при размещении средств бюджета. Совет федерации направил письмо премьеру Дмитрию Медведеву с просьбой пересмотреть эти требования. Возможность перейти на использование уровня рейтинга в качестве основного критерия для определения перечня банков, допущенных к размещению госсредств, подтвердила и глава ЦБ Эльвира Набиуллина. По словам замминистра финансов Алексея Моисеева, уже разработан и находится на согласовании проект постановления правительства, который «предусматривает прямое использование рейтингов А– для всех вопросов, где используется размещение государственных средств». Решение может быть принято в течение марта. Он также отметил, что допускает возможность снижения требования к величине капитала банков при размещении госсредств до 1 млрд руб.

Валентина Матвиенко, спикер Совета федерации, 26 февраля 2017 года

Считаю, что доступ к госсредствам должны получить не только государственные, но и частные банки. И для этого необходимо использовать рейтинг как наиболее объективный критерий отбора

Сейчас средства Федерального казначейства могут быть размещены лишь в банках с капиталом от 250 млрд руб. При этом банк должен иметь одновременно два рейтинга от рейтинговых агентств «Эксперт РА» и АКРА на уровне не ниже А+ либо находиться прямо или косвенно под контролем ЦБ или РФ. Этим требованиям удовлетворяют только Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк (ГПБ), Россельхозбанк (РСХБ) и Альфа-банк. Средства казначейства, согласно отчетности на 1 января 2018 года, были размещены в ВТБ (более 400 млрд руб.), ГПБ (более 100 млрд руб.), РСХБ (около 30 млрд руб.) и Сбербанке (20 млрд руб.). В Альфа-банке депозитов Федерального казначейства нет.

Само по себе снижение требования по рейтингам мало что изменит. Помимо перечисленных банков капитал свыше 250 млрд руб., по данным на 1 февраля 2018 года, имеет лишь Московский кредитный банк (МКБ) — 250,2 млрд руб., у него есть рейтинг АКРА на уровне А. Предправления МКБ Владимир Чубарь сообщил «Ъ», что банк может получить рейтинг «Эксперт РА» уже весной.

В случае снижения уровня минимального капитала для размещения госсредств до 1 млрд руб. право размещать депозиты казначейства получит целый ряд средних банков, которые прямо или косвенно находятся под контролем РФ или ЦБ. Это Связь-банк, «Глобэкс», МСП-банк и Росэксимбанк, Почта-банк, ВБРР, Новикомбанк, Фондсервисбанк, «Российский капитал», РНКБ и др. Также формально это право получат банки, попавшие в Фонд консолидации банковского сектора ЦБ. Среди частных игроков претендовать на размещение госсредств смогут Росбанк, Совкомбанк, «Санкт-Петербург» и Росевробанк, которые имеют подходящие рейтинги одновременно от двух рейтинговых агентств.

Впрочем, по мнению экспертов, далеко не все банки поспешат воспользоваться новыми возможностями. По словам гендиректора АКРА Екатерины Трофимовой, рублевые депозиты Федерального казначейства размещаются по плавающей ставке, находящейся сегодня на уровне примерно 7%. «Однако казначейские деньги несут достаточно



краткосрочный характер и скорее используются для управления ликвидной позицией и арбитражных операций, нежели для фондирования кредитного портфеля»,— пояснила она. Относительно дорогими с учетом краткосрочности депозиты казначейства считает и управляющий директор по банковским рейтингам «Эксперт РА» Александр Сараев. По словам господина Чубаря, МКБ заинтересован в диверсификации источников фондирования. Первый зампред Совкомбанка Сергей Хотимский сообщил «Ъ», что привлечение средств казначейства «может быть более или менее выгодным в разные моменты времени». Заинтересованность в средствах казначейства подтвердили в банке «Санкт-Петербург» и МСП-банке.

Виталий Солдатских

# ТОПЛИВНО-ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС

## ВЕДОМОСТИ

### В Европе снижается спрос на российскую нефть

**Но резко выросли поставки в Китай**

За первые два месяца 2018 г. экспорт российской нефти в Европу упал на 10% до 25,4 млн т к уровню января – февраля 2017 г., рассказал директор департамента планирования и учета грузопотоков «Транснефти» Игорь Кацал.

Россия отправляет нефть в Европу в основном по нефтепроводу «Дружба» – поставки снизились примерно на 3% до 7,7 млн т. Порты тоже сократили экспорт: Новороссийск – на 5% до 4,17 млн т, Усть-Луга – на 2% до 4,8 млн т, Приморск – на 31% до 5,8 млн т. В восточном направлении (по отводу от ВСТО Сковородино – Мохэ и через Казахстан) экспорт вырос на 30% до 6,1 млн т. В порту Козьмино, по словам Кацала, произошла «техническая коррекция»: экспорт упал на 3,3% до 4,8 млн т. Кацал пояснил, что происходит перераспределение поставок нефти с запада на восток – 1,8 млн т будет перенаправлено в связи с выполнением «Роснефтью» поставок в Китай.

«Роснефть» – главный российский поставщик в Китай, основной ее покупатель там – China National Petroleum Corporation (CNPC). Компании заключили три долгосрочных контракта. Первый – в 2009 г. на поставку 15 млн т нефти в год в 2011–2030 гг. по отводу от ВСТО. Летом 2013 г. был заключен договор на поставку еще 325 млн т на 25 лет. Третий контракт был подписан также в 2013 г. Это пятилетнее соглашение на поставку 35 млн т, которое в январе 2017 г. было продлено еще на пять лет и

увеличено на 56 млн т нефти. В прошлом году «Роснефть» планировала поставить в Китай около 40 млн т нефти, говорил главный исполнительный директор компании Игорь Сечин, план на 2018 г. был 50 млн т. По 10 млн т нефти в год в течение пяти лет «Роснефть» договорилась поставлять китайскому трейдеру CEFC China Energy Company, сообщил в 2017 г. исполнительный директор китайской компании Ли Юнг.

Учитывая ограничение добычи, которое взяла на себя Россия по соглашению ОПЕК+, расширять поставки в Китай и не уменьшать экспорт в Европу было практически невозможно, говорит аналитик Fitch Дмитрий Маринченко. В конце 2016 г., чтобы избавиться от избыточного предложения нефти, ОПЕК и еще несколько стран, включая Россию, договорились сдерживать добычу до конца 2018 г.

В целом прием нефти в систему «Транснефти» за январь – февраль снизился почти на 2% до 73,4 млн т. Среди причин и приостановка отгрузки в порту Новороссийска из-за штормов на Черном море: «В результате в декабре было большое невыполнение графика поставок. Нефть, поставленная в прошлом году, оставалась в парке системы «Транснефти» и поставлена потребителям только в этом году».

Другая причина снижения экспорта в Европу – падение спроса. Венгрия и Чехия покупают все меньше российской нефти, рассказывает Кацал. По его словам, венгерские компании замещают ее другой нефтью, в итоге в 2017 г. в сравнении с 2015 г. потребление страной российской нефти упало на 1 млн т. Для сравнения: по данным ЦДУ ТЭК, которые приводит «Интерфакс», в 2016 г. Венгрия купила 4,7 млн т российской нефти.

Всего в 2017 г. на экспорт в дальнее зарубежье «Транснефть» отправила около 215 млн т нефти. Согласно планам нефтяных компаний в этом году поставки сократятся до 208 млн т.

Спрос на российскую нефть со стороны европейских НПЗ, в том числе венгерских, мог снизиться из-за сближения цен на нефть марок Brent и Urals, говорит Маринченко. В 2016 г. Urals была в среднем дешевле на \$3,7 за баррель, а в 2017 г. – всего на \$2. В результате закупать российскую нефть стало менее выгодно, говорит эксперт. Однако это не стоит рассматривать как начало новой тенденции – разница в цене между различными сортами нефти находится в постоянном движении, что провоцирует волатильность спроса, говорит Маринченко. Основные конкуренты российских нефтяников – поставщики из Африки и с Ближнего Востока, говорит старший аналитик Энергетического центра бизнес-школы «Сколково». По данным Международного энергетического агентства, спрос в Европе на нефть, включая биотопливо, в 2017 г. составил 755 млн т, прогноз на 2018 г. – 760 млн т.

Галина Старинская

# ТРАНСПОРТНЫЕ УСЛУГИ И ЛОГИСТИКА

## Коммерсантъ® Модель рынка в натуральную величину

### Минтранс представил будущее железных дорог

Как выяснил “Ъ”, Минтранс обновил проект целевой модели рынка железнодорожных грузоперевозок. В нем предложено создание ряда организаций, которые должны сбалансировать сильное влияние ОАО РЖД на рынок, в том числе единой саморегулируемой организации операторов. Также в проекте Минтранс пытается ответить на актуальные проблемы последних месяцев — дефицит вагонов, возникновение пробок, невывоз социальных грузов. Эксперты замечают, что введение категории социальных грузов может перекосить тарифную систему, а консолидация подталкивает операторов к картельным сговорам.

Минтранс 26 февраля разослал новый проект целевой модели рынка (ЦМР) железнодорожных грузоперевозок до 2025 года, сегодня он будет рассматриваться на заседании рабочей группы у замминистра Алана Лушниковца. Превью ЦМР завершилась еще в 2015 году, но новая так и не утверждена: в течение нескольких лет Минэкономики, Минтранс и ОАО РЖД не могли свести позиции по ряду ключевых вопросов. В Минтрансе подтвердили, что прорабатывают ЦМР.

В новом проекте закрепляется целевое состояние ОАО РЖД как владельца инфраструктуры и исполнителя функций управления движением. Предлагается сохранить долгосрочное тарифообразование для монополии с индексацией на инфляцию минус 0,1% и возможностью реинвестировать сэкономленные суммы, а также компенсировать ОАО РЖД потери от решений регуляторов (в этом году это выразилось в 1,5% доиндексации тарифа). Монополии разрешается сохранить своего оператора вагонов — Федеральную грузовую компанию.

На рынке предлагается создать центр «второго мнения» по принципиальным вопросам деятельности ОАО РЖД, превратив совет потребителей монополии в совет рынка (создание такого органа активно обсуждали в 2016 году, но отложили на неопределенный срок). В совете потребителей “Ъ” вчера не ответили. Также предлагается ввести внешний контроль над решениями ОАО РЖД по организации движения — в частности, обеспечить Минтрансу доступ к информсистемам ОАО РЖД и в перспективе дать доступ к ним экспертам и участникам рынка.

Владимир Якунин, тогда президент ОАО РЖД, 18 декабря 2013 года

Попытки найти правильное соотношение частного и государственного в организации перевозок надо продолжать

Также в проекте ЦМР отражены проблемы, актуальность которых проявилась в последние месяцы, — локальный дефицит парка на сети, пробки (о заторе на подходах к Кузбассу см. “Ъ” от 26 января), вывоз социальных грузов. Часть решения задачи по ликвидации дефицита Минтранс предлагает возложить на единую саморегулируемую организацию (СРО) операторов, создаваемую на основе Союза операторов железнодорожного транспорта (там это не комментируют). Предлагается составить список соцгрузов и обсудить компенсацию затрат операторов на их перевозку по сниженным ценам.

В ФАС “Ъ” сообщили, что документ получили в рабочем порядке. «Изучаем, документ сырой, требует серьезной доработки», — сказали там. В ОАО РЖД также изучают документ. Минэкономики не ответило “Ъ”. Источник “Ъ” в отрасли обращает внимание на то, что новая ЦМР отменяет возможность появления частных перевозчиков как минимум до 2025 года. «Сохраняются прежние ограничения появления частной тяги, но вводится новый способ оценки их эффективности в условиях симуляции их существования», — говорит он. Моделирование рассчитано на срок

не более двух лет, возражает другой собеседник “Ъ”. Еще одного источника “Ъ” настораживает появление термина «старый парк». Он уверен, что с подачи Минтранса будут реализованы идеи вагоностроителей по увеличению тарифа для неинновационных вагонов (с нагрузкой на ось ниже 25 тонн). Появление этого пункта, говорит источник “Ъ”, близкий к рабочей группе, связано с принятой стратегией машиностроения, а проект ЦМР не подразумевает штрафов для старого парка.

По мнению главы «Infoline-Аналитики» Михаила Бурмистрова, в ЦМР есть ряд прогрессивных элементов, в том числе определенность с целевым состоянием ОАО РЖД и детализация требований к монополии по отдельному учету доходов и расходов. Но проект, по его мнению, содержит две «бомбы замедленного действия» — это введение социально значимых грузов, что вызовет лоббизм регионов, крупных грузоотправителей и грузополучателей, а также «демонтаж конкуренции» из-за стимулирования консолидации операторов. «Понятно желание Минтранса создать противовес ОАО РЖД, но создание единой СРО с приданием ей регуляторных функций, а также разработка правил обмена и распределения парков двигают рынок предоставления вагонов в сторону картеля, которому ФАС не в состоянии будет помешать», — уверен эксперт. Источник “Ъ”, близкий к рабочей группе, впрочем, говорит, что возможность злоупотреблений учитывалась при выработке позиции по соцгрузам и есть критерии, которые должны этому помешать.

Наталя Скорлыгина, Анастасия Веденева

## **Коммерсантъ**<sup>®</sup> **Судов все меньше, но они дороже**

**Российские верфи зарабатывают на военных**

Судостроение в 2017 году увеличило выручку на 14%, до 523 млрд руб. Но количество сданных судов сократилось, а основные заказы по-прежнему обеспечивает Минобороны. Эксперты отмечают, что рост гражданского судостроения может дать лишь грузовая база — например, развитие перевозок по Севморпути.

Выручка верфей РФ в 2017 году выросла на 14%, до 523 млрд руб., следует из презентации (есть у “Ъ”) главы департамента судостроения и морской техники Минпромторга Бориса Кабакова к совещанию в министерстве 27 февраля. При этом динамика сдачи судов сокращается: в 2017 году сдано на пять единиц меньше — 14 гражданских и 35 военных против 22 и 32 судов соответственно в 2016 году. Водоизмещение сданных заказов выросло на 2 тыс. тонн, до 155 тыс. тонн. Всего в 2010–2017 годах на верфях РФ построено 858 судов, на стадии строительства еще 156 судов, пояснил в рамках выступления господин Кабаков.

Глава Минпромторга Денис Мантуров на совещании заявил, что министерству удалось сформировать конкурентоспособный облик судостроения. «Мы должны переломить ситуацию, когда доля импортного судового комплектующего оборудования составляет 60–70%», — подчеркнул он. По данным презентации, самыми импортозависимыми остаются рыболовные суда, нефтеналивные танкеры и суда сейсморазведки. Также, по словам господина Мантурова, предстоит закрепить компетенции в части ледокольного флота и освоить критические технологии в сегментах шельфовой разведки и добычи, транспортировки нефти и газа, строительства пассажирских лайнеров.

Основными мерами господдержки названы субсидии по кредитам и лизинговым платежам: 383-е постановление (отрасль ждет его продления на три года еще с 2017 года), субсидии на приобретение новых судов взамен сданных на утилизацию, программа льготного лизинга Объединенной

судостроительной корпорации и введение инвестквот на вылов водных ресурсов. Как отметил глава Росморречфлота замминистра транспорта Виктор Олерский, «в связи с общим снижением стоимости денег центр тяжести» перейдет от лизинга к таким мерам, как утилизационный грант. Заместитель главы Росрыболовства Петр Савчук сообщил, что в 2017 году было принято 33 заявки на строительство рыбопромысловых судов под инвестквоты на более чем 115 млрд руб. В ближайшие пять-шесть лет могут быть заказаны еще 50–60 судов на верфях РФ, сообщил он.

Надежда Малышева из Portnews говорит, что гражданское судостроение будет расти, когда увеличится грузовая база. Этому могут помочь принятые в конце 2017 года поправки к Кодексу торгового мореплавания, закрепляющие приоритет флага РФ на Севморпути (см. “Ъ” от 17 ноября 2017 года), напоминает эксперт. Госпожа Малышева не исключает, что будут и изменения, закрепляющие необходимость строительства судов в России. Кроме того, судоходные компании испытывают сложности из-за усилившейся конкуренции с железной дорогой (см. “Ъ” от 16 февраля), отмечает эксперт. Глава Морского инженерного бюро Геннадий Егоров отмечает, что в 2017 году произошел рывок по заказам сухогрузов — в постройку запущено 28 судов. Причина интереса — скачок ставок на перевозки сухих грузов, зерна и минерально-строительных грузов, отмечает господин Егоров. По его словам, сейчас в эксплуатации 879 сухогрузов со средним возрастом 37,6 года.

Анастасия Веденеева

# СТРОИТЕЛЬСТВО И РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

## Коммерсантъ®

### Под «Николай- Ленивцем»

### меняются луга

#### Земля арт-парка может перейти Олегу Малису

Владелец группы Solvers Олег Малис может получить расположенный в Калужской области арт-парк «Николай-Ленивец» (около 600 га), где недавно прошел вызвавший широкий резонанс перфоманс «Пламенеющая готика». Структуры бизнесмена заявили свои требования на сумму 433 млн руб. в рамках банкротства компании «Угорские луга», владеющей землей. Имущество банкрота оценивается в 11 раз дешевле.

Арт-парк «Николай-Ленивец» и прилегающая к нему земля (почти 600 га) в Калужской области переходят к владельцу группы Solvers Олегу Малису, рассказал «Ъ» источник, близкий к одному из основателей парка. Олег Малис отказался от комментариев до окончания дела о банкротстве компании, которая владеет этой землей. В прошедшую Масленицу в парке проходил перфоманс «Пламенеющая готика», когда было сожжено сооружение из веток, которое некоторым зрителям напомнило собор, что вызвало негативную реакцию, например, РПЦ и шоумена Максима Галкина.

В картотеке Арбитражного суда Москвы есть дело о банкротстве ООО «Угорские луга», которому принадлежит 600 га в Калужской области: там указано, что компания признана несостоятельной осенью 2016 года. Свои требования в рамках этого дела заявили ООО «Максус» (на 99 млн руб.) и Trellas Enterprises Ltd (334,4 млн руб., они были отклонены из-за того, что заявитель не пришел на слушания). По данным «СПАРК-Интерфакс», «Максус» контролируется Trellas Enterprises, которая принадлежит группе Solvers. Разбирательство еще не окончено, очередное заседание в рамках спора о включении в реестр кредиторов требований Trellas назначено на 15 марта. Параллельно

рассматривается дело о признании недействительным договора на управление «Угорскими лугами», который был заключен одним из собственников компании, основателем сети «Связной» Максимом Ноготковым с Олегом Гончаровым. Этого добивается конкурсный управляющий. Из материалов суда следует, что баланс компании неликвиден, вся деятельность осуществлялась за счет внешних заимствований.

Максим Ноготков основал «Угорские луга» в 2011 году (компания принадлежала ему и Марии Хайуард). Господин Ноготков с 2007 года поддерживал фестиваль «Архстояние», который проходил в Николе-Ленивце. В 2010 году он выкупила землю, на которой проходил фестиваль, писал журнал Inc. Чуть позже господин Ноготков создал компанию «АрхПолис» для управления парком и развития творческих инициатив и активностей вокруг него. В 2015 году Максим Ноготков потерял контроль над всеми своими активами, и «АрхПолис» прекратила существование. В конце 2014 года Trellas Enterprises, через которую Максим Ноготков тогда контролировал «Связной», допустила дефолт по кредиту ОНЭКСИМа на \$120 млн, залогом по которому выступал 51% компании. Права требования по этому долгу выкупила Solvers, которая занималась урегулированием прочих задолженностей на правах контролирующего акционера. В ноябре 2015 года Solvers подписала соглашение с Промсвязьбанком о выкупе прав требования по задолженности Trellas примерно за 6,5 млрд руб. и отзыве всех исков. В декабре 2016-го был урегулирован конфликт с НПФ «Благосостояние» (управляющая средствами НПФ группа «Тринфиго» стала совладельцем «Связной Логистика», все иски отозваны).

В материалах суда указано, что имущество «Угорских лугов» в июле 2017 года оценено в 39,4 млн руб., что в три раза меньше балансовой стоимости активов в 2015 году. Гендиректор «Гео Девелопмент» Максим Лещев называет оценку реальной: в Калужской области текущая стоимость 600 га, если это

земля сельхозназначения, без капитальных строений, составляет около 30 млн руб. По его словам, на момент покупки земли Максимом Ноготковым она могла стоить 90 млн руб. Конкурсный управляющий настаивает, что у ООО «Угорские луга» были признаки неплатежеспособности уже тогда, в 2015 году, например, долг по зарплате, но тем не менее компания приняла новые обязательства перед управляющим Олегом Гончаровым.

«Если у должника не хватает активов, а кредиторы сумеют доказать, что банкротство наступило вследствие действий собственника, существенно ухудшивших его финансовое состояние, такого собственника могут привлечь к субсидиарной ответственности», — говорит партнер юридической компании «Рустам Курмаев и партнеры» Дмитрий Клеточкин. В этом случае обращается взыскание на личные активы собственника, говорит юрист. «Такая практика активно применяется», — отмечает он. Связаться с Максимом Ноготковым не удалось.

Екатерина Геращенко

## Коммерсантъ®

### Покупатели

### сместились

### подальше от

### Москвы

#### Спрос на вторичное жилье в дальнем Подмоскowie за четыре года вырос на 15%

В «Инком-недвижимости» нашли зону растущего спроса на жилье в Московской области. По данным компании, спрос на жилье на вторичном рынке в дальнем Подмоскowie за четыре года вырос на 15%, в ближнем поясе от МКАД ситуация обратная — падение за этот же период достигло 26%.

В «Инком-недвижимость» проанализировали динамику спроса на квартиры на вторичном рынке ближнего и дальнего Подмоскovia за прошедшие четыре года.

Выяснилось, что с начала 2014 года по декабрь 2017-го в ближнем Подмоскowie спрос упал более чем на четверть — на 26%, а дальше от столицы, наоборот, вырос на 15%. К ближнему Подмоскovie в «Инком-недвижимость» относят населенные пункты в пределах Московского малого кольца (кольцевое шоссе А-107, проходящее по Московской области). Все, что за его пределами,— дальше Подмоскovie. Текущий объем предложения на вторичном рынке в районах Московской области рядом с Москвой составляет 34 381 объект, средняя стоимость — 83,2 тыс. руб. за 1 кв. м. В дальних районах Подмоскovie на продажу выставлено в два раза меньше — 16 889 лотов, средняя стоимость 53,6 тыс. руб. за 1 кв. м.

Смещение спроса произошло из-за неуверенности покупателей в стабильности своих доходов, считают специалисты «Инком-недвижимость», и усилившейся конкуренции вторичного рынка ближайшего Подмоскovie с новостройками в тех же локациях.

В «Инкоме» оценили долю сделок, которую в прошлом году перетянул первичный рынок, в 35% общего объема сделок купли-продажи. В свою очередь, в дальнем Подмоскovie спрос стимулируют покупатели из соседних областей и приезжие из других регионов, в том числе Украины, которые выбирают города, где можно найти работу. Кроме того, по мере удаления от Москвы слабеет конкуренция с первичным рынком — в ближайшем Подмоскovie сосредоточено 80% предложения первичного рынка области. Подальше от Москвы собственники охотнее скидывают цены, и размер дисконта больше — если в ближайшем Подмоскovie цену снижают 85% продавцов, в среднем на 10%, то в дальнем Подмоскovie это 90% и 15%, в ряде случаев скидка может достигать 20%. Наиболее востребованы у покупателей в ближнем Подмоскovie Балашиха, Химки, Мытищи, Красногорск, Люберцы, Одинцово, Раменки, в дальнем — Серпухов и Дмитров.

Екатерина Геращенко