

Тот, кто не смотрит вперед,  
оказывается позади

Джордж У. Герберт

## ЭЛЕКТРОЭНЕРГИЯ В УКРАИНЕ ПОДОРОЖАЕТ Это лишь вопрос времени

В ближайшем будущем население Украины столкнется со значительным повышением цен на электроэнергию. Сейчас цена на электричество для среднестатистического украинца составляет 24,36 коп./кВт\*ч, в то время как промышленники платят почти в три раза дороже. Из-за разницы в тарифах население получает дешевую электроэнергию, в то время как затраты на ее производство частично перекладываются на плечи промышленности, а частично – на генерирующие компании. В прошлом году предприятия дотировали население на сумму 18 млрд. грн. против 12,7 млрд. грн. годом ранее.

Генерирующие предприятия сталкиваются не только с заниженной ценой реализации, но и терпят убытки из-за ее несоответствия себестоимости производства электроэнергии. Напомним, что согласно государственной норме ТЭС (теплоэнергостанции) обязаны приобретать уголь исключительно у госпредприятий на внутреннем рынке. В структуре себестоимости одного кВт, производимого тепловой электростанцией, цена угля составляет около 80%. Цены на это топливо устанавливаются государством монополично и при этом находятся на уровне европейских предложений, а иногда и превышают их. Как следствие, производители электроэнергии дотируют не только население, но и промышленность, а в частности угледобывающий сектор.

Дисбаланс в тарифах и станет основной причиной гря-



дущих перемен на украинском энергетическом рынке. Так, для поддержки отечественных производителей Национальная комиссия регулирования электроэнергетики приняла проект, основной идеей которого является поэтапное увеличение цен для населения в 2-2,5 раза, начиная с текущего года.

### Энергетическая отрасль Украины

Кризис не обошел стороной и энергетическую отрасль. Несмотря на оживление в 2010 году, производство элек-

тричества все еще отстает от докризисных показателей на 6,5%. Вместе с генерацией электроэнергии уровня 2007 года не достигло и потребление. Основная причина этого – спад потребления со стороны украинской промышленности, которая занимает 48% в структуре украинского сбыта электроэнергии. Единственный сегмент потребителей тянущий показатели отрасли вверх – население, объемы потребления которого за текущий год выросли на 20% и занимает более четверти производимой

энергии.

Кроме того экономическая нестабильность сделала цену отечественной электроэнергии неконкурентоспособной на мировых энергорынках. В то время как стоимость отечественной электроэнергии росла вслед за повышением цен на сырье, Евросоюз для поддержания собственной промышленности еще с середины 2008 года снижал их. Как результат, конкурентоспособность отечественного экспорта находится под большим вопросом. Так, сегодня на европейских энергетических биржах спотовая цена 1МВт/ч составляет 49,35 евро против 50,87 евро за электроэнергию, предлагаемую Украиной. По этим причинам только по итогам семи месяцев текущего года Украина потеряла польский рынок и на 17% сократила поставки в Словакию. Но существуют и другие барьеры для отечественного экспорта – технологические. В Европе другая частота энергосистемы. На территории Украины поставки в европейские страны может осуществлять исключительно “Бурштынский энергоостров”, который входит в состав ОАО «Западэнерго» и является единственным энергокомплексом, совместимым с европейской энергосистемой.

### Население будет платить больше

В странах ЕС цена на электричество для промышленности ниже, чем для населения.

Продолжение на стр.3

## Исламские банки. Любые проценты запрещены



В современном мире наряду с традиционными для нас банками, существуют банки проповедующие уникальные принципы работы, как-то кредитование исключительно необеспеченных слоев населения или только женщин. Но в последние годы в мусульманских и не только странах начали активно появляться банки, работающие по законам ислама.

Сегодня в мире более 500 исламских банков и небанковских финансовых организаций, активы которых в 2010 году превысили один триллион долларов США, что пока еще составляет менее одного процента от всех банковских активов мира.

Общие принципы, проповеданные пророком Мухаммедом и положенные впоследствии в основу Корана, указывают не только на этические взаимоотношения людей, но и регулируют конкретные вопросы хозяйственной деятельности мусульманской общины.

Сделав этическую категорию справедливости экономической, ислам задал параметры экономического поведения. В результате шариат накладывает запрет на ссудный процент, спекулятивный доход, принятие на себя неоправданных рисков и пари. Согласно этому запрету, выдача денег под проценты (риба) по греховной тяжести равна семидесяти прелюбодеяниям (зина).

В чем же основное отличие традиционных финансовых учреждений от исламских банков?

Традиционные банки получают выгоду от ссудных процентов – покупая и продавая денежные средства. Основная бизнес-модель исламского банка не кредитная, а инвестиционная. Исходя из принципа, что деньги не есть товар – они не могут вырасти только из-за того, что выданы в виде ссуды. Таким образом, в отличие от традиционных банков, взимающих процент в любом случае, исламский банк может рассчитывать на доход только в случае, если его инвестиция создала реальную добавленную стоимость.

Запрет на взимание или начисление процентов не означает, что использование денежных средств в исламской финансовой системе не имеет цены.

Исламский банк принимает вклады, но без указания ссудного процента. Привлечение денежных средств происходит двумя способами.

Окончание на стр.16

### Стоимость инвестиционных сертификатов фондов под управлением компании «Альтус»

Наименование фонда	Стоимость инвест.сертификата	Изменение стоимости		
		1 месяц	с начала 2010 года	2009 год
Альтус-сбалансированный	1 826,99 грн.	+0,35%	+18,48%	+28,6%
Альтус-стратегический	1 519,9 грн.	+1,97%	+14,41%	+28,8%
Альтус-фонд акций роста	969,77 грн.	-0,99%	+20,34%	+45,7%
Альтус-Депозит	1 039,83 грн.	+1,55%	+22,62%*	

\* - годовых с момента признания фонда состоявшимся

Информация с сайта Украинской Ассоциации Инвестиционного Бизнеса (УАИБ) [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua)

## Поздравляем компанию «Альтус» с юбилеем!



# Альтус

Управление инвестиционными фондами

Желаем сотрудникам  
и клиентам компании здоровья  
и успешных инвестиций!

## Мировые фондовые индексы

Индекс	2009 год	9 мес. 2010г.
<b>Украина и Россия</b>		
УБ	+91,6%	+34,46%
РТС	+128,6%	+4,36%
<b>США и Европа</b>		
Dow Jones	+18,8%	+3,45%
Nasdaq	+43,9%	+4,38%
S&P 500	+23,5%	+2,34%
FTSE 100	+22,1%	+2,51%
DAX	+23,8%	+4,56%
CAC 40	+22,3%	-5,62%
<b>Азия</b>		
Nikkei 225	+19,0%	-11,16%
Shanghai composite	+80,0%	+8,05%
Hang Seng	+52,0%	+2,22%



Новости в оригинале

## GM CEO pay package: \$9 million

Daniel Akerson, the new chief executive of General Motors, has scored a \$9 million compensation package, including \$1.7 million in cash annually and \$5.3 million in company stock over the next three years.

Akerson is also entitled to \$2 million worth of restricted stock as a part of a long-term incentive pay program, according to a filing Friday with the Securities and Exchange Commission. Akerson, 61, officially took the reins of the troubled U.S. automaker on Sept. 1. His new pay package will be retroactive to Sept. 1, and comes

as a result of negotiations with the special master for TARP compensation Ken Feinberg, the company reported.

Akerson won't be paid for serving on the company board. The former chief executive, Ed Whitacre, also scored an additional parting gift of \$300,000 for serving on the GM board for four more months.

GM remains under the government's thumb when it comes to executive pay. That's because GM has been refashioned from the ashes of the automaker's bankruptcy process



in July 2009. Taxpayers, former bondholders and union-controlled trust funds all own big pieces of the company.

While Akerson can count on getting the annual cash salary and the \$5.3 in company stock, he only gets the \$2 million in restricted stock if GM meets objective performance goals, a company spokesman explained.

Through Feinberg, the federal government gets a say in crafting those goals.

По данным CNNMoney.com

## В Европе запретили BlackBerry



Еврокомиссия запретила своим сотрудникам пользоваться телефонами BlackBerry. Решение связано с возможностью доступа спецслужб Канады и США, где находятся серверы BlackBerry, к передаваемым данным.

Еврокомиссия, высший исполнительный орган Евросоюза, предписала своим сотрудниками прекратить пользоваться мобильными телефонами BlackBerry. В различных подразделениях Еврокомиссии работают около 32 тысяч человек, всем им рекомендовано перейти на американские смартфоны iPhone и тайваньские HTC Wildfire.

Смартфоны BlackBerry производятся канадской компанией Research In Motion (RIM). RIM очень популярна в США, у больших корпораций сложилась традиция использовать для внутреннего общения ее телефоны. В основном за счет корпоративных клиентов RIM и занимала долгое время одно из лидирующих мест по продажам аппаратов. Объясняется это тем, что RIM предлагала две характерные услуги: push-email (моментальное получение почты на телефон) и систему упаковки и шифрования данных, которая не давала перехватывать корпоративную информацию, будь то голос, почта, СМС. Шифруется сигнал,

переданный как на телефоны BlackBerry, так и на аппараты других производителей.

Обработка сигнала происходит на серверах компании, расположенных в основном в Канаде и отчасти в США. Алгоритмы шифрования RIM едины по всему миру.

Представитель Еврокомиссии не объяснил причины введения запрета смартфонов от RIM, но заметил, что это было сделано после проведения анализа всех смартфонов на рынке «по ряду ключевых показателей, включая финансовые и относящиеся к сфере безопасности». С продуктами других производителей таких проблем не возникает.

Конфликт с властями ЕС негативным образом скажется на компании RIM, так как чиновники были одними из основных потребителей их устройств. По данным Nielsen, во втором квартале 2010 года доля Blackberry снизилась с 45% до 33% по сравнению с тем же периодом прошлого года. При этом только 42% владельцев Blackberry намерены купить следующую модель этой фирмы. В то время как более 50% опрошенных планируют сменить свои телефоны на модели iPhone или Android.

По данным ГАЗЕТА.RU

## Зарплатный пакет нового руководителя Джeneral Моторс: \$9 миллионов



Даниель Акерсон, новый руководитель Джeneral Моторс, получил \$9-миллионный компенсационный пакет, включая годовую зарплату в \$1,7 миллионов наличными и \$5,3 миллионов в акциях компании на следующие три года

Акерсон также будет наделен акциями с ограничением обращением на сумму в \$2 миллиона, как часть долгосрочной стимулирующей программы, согласно данным Комиссии по ценным бумагам и фондовым рынкам.

Акерсон, которому исполнилось 61 год, официально принял правление проблемной американской автомобильной компании 1-го сентября. Как сообщила компания, его новый зарплатный пакет вступил в силу с 1-го сентября и стал результатом переговоров со специалистом по компенсациям от TARP (Программы оказания помощи финансовым

рынкам) Кеном Файнбергом. Несмотря на предложенные условия Акерсону не будут оплачивать его председательство в совете директоров. Бывший руководитель, Эд Витакер, также получил подарок в размере \$300,000 за службу компании в совете директоров в течение еще 4 месяцев.

Дженерал Моторс оказывается под контролем правительства, как только дело доходит до зарплат руководства. Дело заключается в том, что Джeneral Моторс воскрес после объявления банкротства в июле 2009 года. Налогоплательщики, бывшие держатели

облигаций и трастовые фонды владеют крупными долями компании.

Как объяснил спикер компании, Акерсон пока может рассчитывать только на годовую зарплату наличными и \$5.3млн. в акциях компании, а \$2 миллиона в акциях с ограничением обращением он получит только лишь, если Джeneral Моторс выполнит все поставленные задачи по деятельности компании.

Именно через Файнберга, федеральное правительство участвует в постановке данных задач.

По данным CNNMoney.com

## Авторынок пошел на поправку

По прогнозу аналитиков PricewaterhouseCoopers, к 2014 году авторынок вырастет почти на 50%

Рост производства легких автотранспортных средств в этом году составит около 13% по сравнению с минувшим. А уже в 2014 году автопроизводство вырастет более чем на 28 млн. штук, или на 49,1% по сравнению с 2009-м и составит 85,21 млн. легковых и легких коммерческих авто. Такой прогноз сделала PricewaterhouseCoopers.

По мнению аналитиков компании, крупнейшим автопроизводителем планеты в сегменте легких авто в 2010 году останется Китай, который сможет увеличить производство до 17,3 млн. авто. Второе место займут Соединенные Штаты Америки, которым прогнозируют производство в объеме не менее 10,5 млн. авто. Более медленный темп роста переместит на третье место Японию с производством 9,1 млн. штук. Рейтинг стран, которые обе-

спечат максимальный прирост производства к 2014 году, возглавят Китай, США, Индия, Япония и Таиланд. Последний, по прогнозам экспертов, должен через четыре года войти в топ-10 автопроизводителей мира.

Несмотря на смену географических центров локаций монстров автопроизводства, влияние основных глобальных автомобильных групп и альянсов практически останется неизменным. Здесь лидерство за собой сохранит альянс Volkswagen-Suzuki (немецкий концерн владеет 20% акций японской Suzuki). Немецко-японский дуэт, по прогнозам PricewaterhouseCoopers, до 2014 года продемонстрирует прирост объемов производства легкой автотранспортной техники на 3,4 млн. штук. Вторую позицию сохранит за собой Toyota Group, а третью — GM Group с показателями прироста 3,02 и 3,06 млн. автомобилей соответственно. Что касается Восточной Европы, то здесь, по мнению анали-



тиков, будут наблюдаться рост внутреннего спроса и улучшение перспектив экспорта. В части внутреннего спроса более устойчив российский рынок. По прогнозам специалистов, он должен вырасти в 2010 году, поскольку в начале марта вступил в силу долгожданный правительственный план стимулирования утилизации.

В Турции продажи могут незначительно упасть (-10%), поскольку отменены стимулирующие рынок налоговые льготы, но при этом идет восстановление экспорта, как результат — ожидаемый рост производства должен составить 10%.

Согласно прогнозам, свое присутствие в восточноевропейском регионе усилит альянс Renault-Nissan, который сохранит свое лидерство, достигнув к 2014 году результата в 1,2 млн. производимых автомобилей. Очевидно, специалисты PricewaterhouseCoopers в своих прогнозах отнесли к этому

альянсу и российский ВАЗ, а вот группы ГАЗ и УАЗ выделили отдельно и завершили ими топ-10 автогрупп и альянсов в Восточной Европе.

Особо не удивил прогноз относительно популярности брендов на восточноевропейском рынке. Здесь компания пророчит лидерство российской «Ладе». На второе место будет претендовать Fiat, третье место оставили Renault, четвертое и пятое заняли в прогнозе Chevrolet и Ford соответственно.

В прошлом году мировой автопром произвел 57,2 млн. легковых автотранспортных средств (легковые автомобили и легкие коммерческие автомобили на их базе). Это был самый плохой результат с 2002 года. Производство упало на 13%, или на 9 млн. единиц по сравнению с 2008-м.

По данным «Укравтопром»

## Toyota отзывает автомобили

Японский автопроизводитель Toyota Motor Co. объявил в четверг об отзыве 1,13 млн малолитражных автомобилей, пишет газета The New York Times.

Отзыв касается автомобилей Matrix и Corolla выпущенных в период с 2005 по 2008 год. Toyota отзывает автомобили уже 15-й раз в этом году на фоне растущих сомнений в качестве и надежности выпускаемых компанией машин. С ноября прошлого года компания отозвала порядка 11 млн автомобилей по всему миру, из них 8 млн были отозваны в связи с проблемой неконтролируемого ускорения автомобиля.

Последний отзыв связан с жалобами клиентов на остановку двигателей автомобилей Toyota или на то, что мотор не заводится. Компания отмечает, что ей известно о трех автомобильных авариях, вызванных остановкой двигателей на ее машинах.

В декабре прошлого года Национальное управление по безопасности движения на автострадах США (National Highway Traffic Safety Administration) начало расследование в результате поступления жалоб на неожиданную



остановку двигателя в автомобилях Toyota Corolla и Matrix, выпущенных в 2006 году.

На прошлой неделе управление начало новое расследование, включив в него автомобили, произведенные в 2005 и 2007 году.

Toyota связывает проблему с неисправностью управляющих модулей двигателей, эти модули производятся компанией Delphi Corporation. Центры обслуживания Toyota заменят модули, этот процесс для каждого автомобиля займет порядка 40 минут, отмечают в компании.

Количество отзывов в автомобильном секторе увеличилось в 2010 году, все больше производителей делает это добровольно. В США количество отзывов автомобилей составило 23,5 млн, при этом половина из них пришлась на Toyota.

По данным ИНТЕРФАКС-УКРАИНА

Десять банков надежнее одного  
Мы можем разместить ваши  
средства сразу в 10 банках \*



732 32 32 www.altus.ua

Лицензия ДКЦЛПР на управление активами институциональных инвесторов АВ № 389609 від 11.12.2007  
\* Десять банків надійшли ніж один. Ми можемо розмістити ваші кошти в 10 банках



Так, европеец платит за электроэнергию в среднем 12,3 евроцента/кВт\*ч, что в полтора раза выше установленного тарифа для промышленности. В Украине сложилась полярная ситуация. Для сравнения, отечественный тариф для населения в переводе на европейскую валюту составляет 2,3 евроцента/кВт\*ч, а для промышленности – 6 евроцентов/кВт\*ч.

Основная «загвоздка» тарифной диспропорции – себестоимость производства электроэнергии, которая не покрывается установленным для населения тарифом. Стоимость электроэнергии для потребителя складывается из трех составляющих: производства, транспортировки и сбытовой надбавки. По оценочным подсчетам средняя себестоимость производства одного кВт\*ч составляет сегодня около 40 копеек. С учетом расходов на транспортировку и обслуживание энергосетей справедливая цена должна быть установ-

## Электроэнергия в Украине подорожает. Это лишь вопрос времени

Структура потребления электроэнергии в Украине за январь-июль 2008-2010 гг.

Категории потребителей	Доля в общем объеме потребления, %	7 мес. 2008 г., млн. кВт*ч	7 мес. 2010 г., млн. кВт*ч	Изм., %
Потребление электроэнергии	100%	89 616	84 977	-5%
в том числе:				
Промышленность	48,4%	48 393	41 088	-15%
Сельхозпотребители	2,4%	1 879	2 026	8%
Транспорт	6,3%	6 088	5 360	-12%
Строительство	0,7%	804	559	-31%
Коммунально-бытовые потребители	12,5%	10 817	10 593	-2%
Др. непромышленные потребители	4,2%	3 472	3 604	4%
Население	25,6%	18 165	21 748	20%

лена на уровне 70 коп/кВт\*ч (без НДС). Согласно данным НАК «Энергетическая компания Украины», цена на электроэнергию для жителей Украины составляет всего 28% от ее экономической эффективности уровня.

И без того серьезный дисбаланс в украинской энергетике усугубляется ростом доли населения в структуре потребления с одновременным сокращением удельного веса промышленности. Это приводит к увеличению тарифной нагрузки на электрогенерирующие предприятия. Так, по итогам 2009 года суммарный убыток четырех государственных ТЭС составил 940 млн. грн.

Данная ситуация вынуждает к решительным мерам. Так, согласно программе КМУ к 2011 году планируется повысить тарифы для населения минимум в 2 раза – до 40-45 коп/кВт\*ч. Это даст возможность электрогенерации покрыть себестоимость и дать некоторый «гэп» для прибыли, которая просто необходима, в первую очередь для замены и модернизации устаревших мощностей.

НКРЭ и Минтопэнерго планируют до 2014 года поднять цены до экономически обоснованного уровня – 84 коп./кВт\*ч. Уже с четвертого квартала этого года Кабмин инициирует поднятие тарифов на 20-25%. Полити-

ческий фактор может замедлить повышение тарифов, т.к. для населения Украины это станет очередным повышением коммунальных платежей и является крайне непопулярной акцией, особенно в преддверии каких-либо выборов.

Для инвесторов данные изменения на рынке электроэнергии могут служить положительным сигналом к покупке акций компаний отрасли. Еще одним плюсом станет повышение рентабельности работы энергопредприятий, что в свете грядущей приватизации станет весомым аргументом в пользу усиления интереса инвесторов. Напомним, что к

концу текущего года планируется передать в «частные руки» две из четырех государственных ТЭС, а вкладывать деньги в бизнес, генерирующий только убытки, никто не будет. По оценкам аналитиков, доход от приватизации при сегодняшних тарифах может составить не более 700-900\$ млн. долл., а в результате их изменения – 1,5-2\$ млрд.

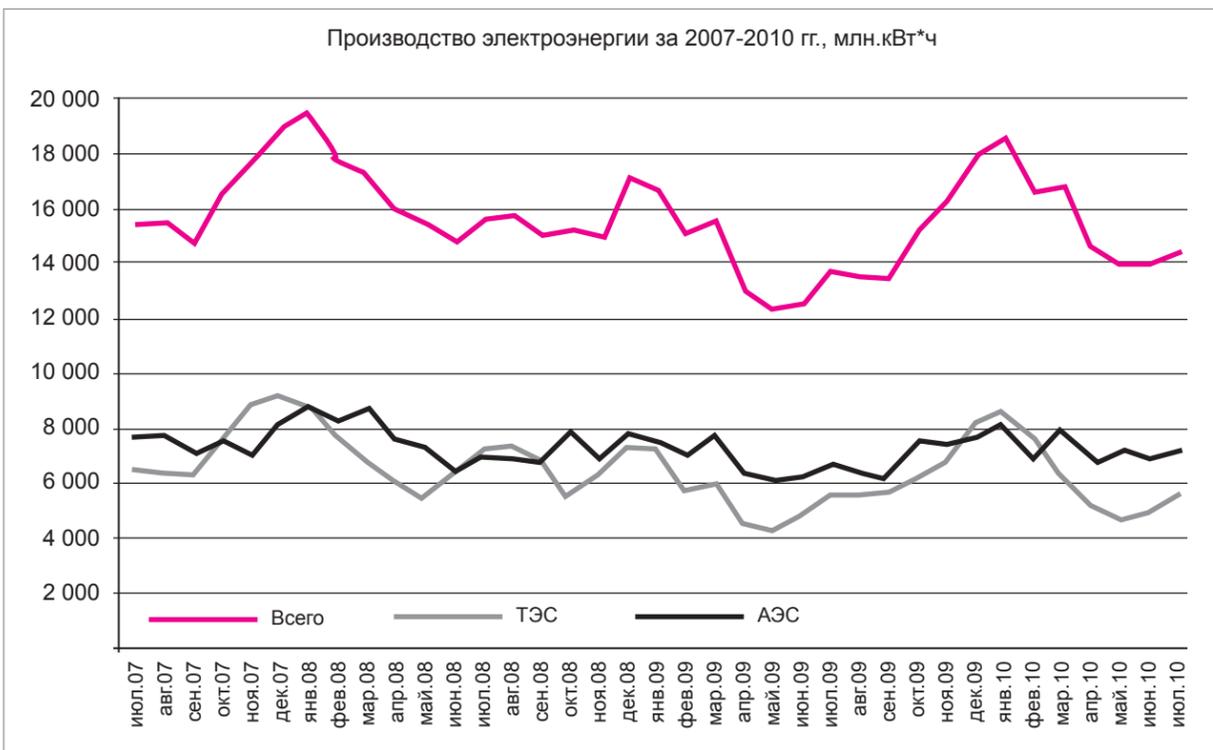
жет послужить толчком к развитию альтернативной энергетической генерации. Ожидается, что в результате повышения тарифов на электричество активизируется деятельность компаний, занимающихся внедрением альтернативных источников энергии, которые, например, в Европе уже занимают нишу в 5%.

Татьяна Толочная,  
департамент анализа  
рынков ИГ «Альтус»

Дополнительно изменение цен на электроэнергию мо-

Сравнительная таблица цен на электроэнергию в Украине и Евросоюзе

Страна	Население, Евроцент/кВт*ч	Промышленность, Евроцент/кВт*ч
Украина	2,3	6,0
Болгария	6,9	6,4
Эстония	7,1	5,9
Латвия	8,0	9,2
Румыния	8,1	8,1
Польша	8,8	8,6
Турция	9,1	7,5
Дания	12,4	7,4
Германия	14,0	9,8
Ирландия	17,9	12,1
<b>Евросоюз (27 стран)</b>	<b>12,3</b>	<b>9,5</b>



Министерство угольной промышленности исходя из улучшения показателей работы государственных шахт ставит перед ними задачу сократить

### Минуглепром рассчитывает увеличить добычу угля

отставание от показателей 2009 года, увеличив по результатам 2010 года добычу угля на 1,6% - до 39 млн тонн, сообщил в интервью «Урядовому курьеру» глава Минуглепрома Юрий Яценко.

По его словам, уже с мая текущего года госшахты ведут добычу на уровне показателей соответствующих периодов 2009 года, а в целом в апреле-июне 2010 года увеличили добычу по сравнению с январем-мартом текущего года на 201 тыс. тонн угля.

Министр отметил, что в июле 2010 года госшахты увеличили добычу на 2,2% по сравнению

с июнем – до 3,2 млн тонн угля.

Кроме того, он напомнил о программе реформ отрасли, которая, по его мнению, будет способствовать улучшению ее функционирования.

«В итоге должны увеличить объемы добычи угля до конца 2015г до 91,7 млн тонн», - ожидает Ю.Яценко.

Таким образом, с учетом результатов добычи угледобывающих предприятий Украины в 2009 году, министр полагает, что продуктивность их деятельности к 2016 году вырастет на 27%.

Как сообщалось, угледобывающие предприятия, входящие в сферу управления Минуглепрома, в 2009 году снизили добычу угля на 15,3% - до 38 млн 440,1 тыс. тонн, при этом добыча коксующегося угля уменьшилась на 10,9% - до 9,134 млн тонн, энергетического - на 16,6%, до 29 млн 306,1 млн тонн.

В целом угледобывающие предприятия Украины в 2009 году сократили добычу угля на 7% по сравнению с 2008 годом - до 72 млн 219,5 тыс. тонн.

По данным ИНТЕРФАКС-УКРАИНА

## Доверие, проверенное временем\*

\*довіра, перевірена часом

Ліцензія ДКЦПФР на управління активами інституційних інвесторів видана ТОВ «КУА «Альтус» Ассетс Активітіс» АВ № 389609 від 11.12.2007

Детальнішу інформацію шукайте на сайті [www.altus.ua](http://www.altus.ua)

ТОВ «КУА «Альтус ассетс активітіс» м.Дніпропетровськ, вул.Глини, 7, 6 поверх

### Skype выходит на биржу



Компания Skype подала в Комиссию по ценным бумагам США заявку на первичное размещение акций на бирже. Процедура IPO будут сопровождать инвестбанки Goldman Sachs, J.P. Morgan Securities и Morgan Stanley. Кроме того, в выводе Skype на биржу примут участие BofA Merrill Lynch, Barclays Capital, Citigroup Global Markets, Credit Suisse Securities, Deutsche Bank Securities и другие финансо-

вые институты. В сентябре 2009 года интернет-аукцион eBay продал 70% Skype группе частных инвесторов. Тогда компания оценивалась в 2,75 миллиарда долларов. По данным техноблога Mashable, в процессе IPO Skype может выручить до 100 миллионов долларов. Skype является лидером в области интернет-телефонии, предоставляя услуги 500 миллионам пользователей. В мае компания переработала международные тарифы, а затем заявила о возможности показа рекламы, что позволило бы окупить стоимость бесплатных звонков.

По данным ЛЕНТА.RU



# Альфа-Банк избавился от 40 000 проблемных должников



Альфа-Банк продал коллекторской компании Credit Collection Group пакет проблемных потребительских кредитов (40 тыс.) номинальной стоимостью около 600 млн. грн., пишет газета «ДЕЛО». Это около 12% от всей суммы задолженности населения перед банком

«Наша компания выкупила портфель задолженности физлиц, в прошлом принадлежавший Альфа-банку, на сумму немногим более 600 млн.

грн.», — сообщил «ДЕЛУ» гендиректор коллекторской компании ССГ Гжегож Копаниаж.

Напомним, в ноябре прошлого года компания ССГ выкупила пакет «проблемки» у Правэкс-Банка на сумму 930 млн. грн. По неподтвержденной информации, коллекторская компания заплатила за этот пакет кредитов около 3,5 млн. грн. (0,4% от номинальной стоимости).

За сколько компания ССГ выкупила долги у Альфа-Банка, пока не известно. «Цена сделки не может быть озвучена ввиду конфиденциальности информации», — ответил Гжегож Копаниаж. В Альфа-Банке от комментариев воздержались. По оценкам экспертов, банк продал долги за очень малую часть их изначальной стоимости. «Дисконты в Украине колеблются от 90 до 99%. Все зависит от портфеля», — говорит управляющий партнер инвестиционной компании InvestoHills Андрей Волков. Согласно подсчетам коллекторов, Альфа-Банк за своих должников получил не больше 20 млн. грн. «По моим предположениям, портфель был куплен за 3-3,5% от номинальной суммы долга», — считает директор коллекторской компании «ФАСП» Кирилл Ципривуз.

В коллекторской компании ССГ говорят, что выкупили долги около 40 тыс. недобро-

совестных заемщиков Альфа-Банка. Все эти займы — потребительские беззалоговые кредиты, выданные в 2006-2007 годах. По словам Гжегожа Копаниажа, работа с должниками Правэкс-Банка проходит успешно. «Если бы мы уже не вернули сумму, которая была потрачена на покупку долгов клиентом Правэкс-Банка, то долги Альфа-Банка не покупали бы», — говорит коллектор.

По оценке Волкова, коллекторы в Украине могут взыскать где-то 150-170% от того, что они заплатили за портфель. Но даже несмотря на это, такая сделка выгодна как коллекторам, так и банкам. «Банк очищает баланс от «плохих» активов. Это важно для потенциальных инвесторов. Банк получает возможность наращивания активов в рамках норматива адекватности капитала и избавляется от затрат ресурсов на администрирование этого портфеля», —

утверждает Волков.

Рынок покупки коллекторскими компаниями проблемных долгов украинских банков только начинает развиваться. «Сегодня на рынке работает более 100 потенциальных продавцов, не менее 3 крупных покупателей и не меньше 7 мелких. Однако нельзя сказать, что он цивилизованный. Банки до сих пор играют в кошки-мышки с коллекторами, чем, кстати, настраивают их на осторожность в оценках», — поясняет Андрей Волков. Речь идет о слишком коротких сроках, выделенных на оценку, и недостатке данных, предоставляемых для оценки.

Тем не менее в ближайший год свои портфели проблемных кредитов могут продать еще ряд банков. «На продажу свои портфели могут выставить те же Правэкс-Банк и Альфа-Банк, также Райффайзен Банк Аваль, Платинум Банк, «Ренессанс Кредит», Индэкс-

Банк. А вот УкрСиббанку до конца следующего года продавать будет нечего, так как он недавно успешно избавился от 50 млн. грн. проблемных долгов», — утверждает Кирилл Ципривуз.

В частности в этом году ССГ намеревается выкупить еще больший портфель проблемных кредитов украинских банков. «Мы хотим до конца этого года купить долгов на сумму 1 млрд. грн. Это будут не только потребительские долги, но и долги малых и средних предприятий. Кроме того, мы можем и хотим покупать залоговые кредиты», — рассказал Гжегож Копаниаж.

По оценкам Кирилла Ципривуза, по итогам 2010 года объем выкупленных у банков долгов составит около \$500 млн.

По данным газеты «ДЕЛО»

## Банковская система зависит от развития украинской экономики

(ИА «Новый Мост», Татьяна Шутина) 24 сентября в пресс-центре ИА «НОВЫЙ МОСТ» состоялась пресс-конференция «Александр Сугоняко о проблемах банковской системы в период выхода из кризиса»

В пресс-конференции приняли участие: Президент Ассоциации украинских банков Александр Сугоняко и Президент Ассоциации «Днепропетровский банковский союз» Владимир Косюга.

Александр Сугоняко отметил, что банковская система зависит от развития украинской экономики. «Банковская система — это инструмент для реализации экономической политики. С его помощью общество способствует экономическому росту и выходу из кризиса. Преодоление кризиса в банковской системе — это преодоление кризиса в украинской экономике. Если экономика будет стагнировать, то ни о каком бурном развитии банковской системы не может быть и речи. К сожалению, на сегодняшний день мы не видим предложений по радикальному преодолению кризиса в экономике. Кроме того, существует еще одна проблема. Последние 5 лет увеличение ВВП обеспечивалось увеличением роста потребления, а не ростом собственного производства. При этом это увеличение было за счет кредитов. Уровень жизни украинцев определялся уровнем нашего долга. Сейчас идет расплата за дорогие машины, недвижимость, одежду. Пока еще не видно, что мы переходим от модели роста ВВП за счет роста потребления к модели увеличения ВВП за счет роста украинского производства», — сказал он.

Александр Сугоняко уверен, что Национальный банк Украины мешает банковской системе страны выйти из кризиса. «Банковская система зависит не только от украинской экономики, но и от руководства Национального банка Украины. Не видно никакой стратегии задекларированной и тем более — реализованной. Примером тому может служить Постановление НБУ № 273 «О внесении изменений в некоторые нормативно-правовые акты Национального банка Украины», которое замахива-



Александр Сугоняко

ется на 69 банков с украинским капиталом только потому, что они маленькие. Это не вопрос экономической теории или банковской профессиональной деятельности. Это — вопрос здравого смысла, вопрос совести и морали. Одним из 100 тыс. сотрудников этих банков окажутся на улице. Это абсурдный вопрос. Постановлением № 273 регулятор обязал банки иметь регулятивный капитал не ниже 120 млн грн, а те финучреждения, которые не дотягивают до этого показателя, до 1 января 2012 года должны решить вопрос докапитализации. Сейчас Национальный банк подготовил еще одно Постановление, согласно которому должно быть не 120 млн грн минимального капитала, а 500 млн грн. Это означает, что из 180 банков в Украине должно остаться 42. Я обвиняю Национальный банк в аморальном поведении. Это тоже мешает выходу банковской системы из кризиса, потому что вместо того, чтобы помогать, создаются еще дополнительные проблемы», — сказал он.

Владимир Косюга отметил, что Днепропетровск становится центром банковской коммуникации и законодателем

региона эта конференция является знаковым событием, определяющим консолидирующий характер работы Днепропетровского Банковского союза. В нелегких условиях финансового кризиса, банки нашего региона выступали единой командой, вырабатывая общие стратегии для уменьшения его негативного влияния. Если во всем мире экономика защищает свои банковские системы, капитализирует и пытается развивать, то в Украине происходит совершенно парадоксальная ситуация. Украинские банки поставлены в один ряд с зарубежными, а ведь наши коллеги капитализировались на протяжении последних 150 лет. Украинской же банковской системе меньше 20 лет. В Днепропетровске на конференции будут представлены все украинские банки. На сегодня именно Днепропетровск становится центром коммуникации и законодателем моды дальнейшей финансовой модели поведения на следующий год. До этого конференции были во Львове, Одессе и Крыму. В этом году состоится 4-я Межрегиональная банковская конференция именно в Днепропетровске. Для того, чтобы выработать единую стратегию и понять чего мы добились за прошедшее время, как мы встретили кризис и как мы его переживаем, для того чтобы выработать единый подход для прогнозирования дальнейших событий, такие встречи банкирам просто необходимы. Кризис показал, что банки должны доверять друг другу. Для финансового сектора нашего



Владимир Косюга

## Германские банки обложили антикризисным налогом



Власти Германии одобрили законопроект о банковском налоге, который предусматривает создание специального стабилизационного фонда в целях предотвращения повторения финансовых кризисов в будущем, сообщает Инвестгазета.

Правительство ФРГ пошло на этот шаг вслед за властями Франции и Великобритании передает Associated Press со ссылкой на представителя германских властей Штеффена Зайберга.

Документ обяжет финансовые организации отчислять средства в новую структуру на ежегодной основе. Политики рассчитывают, что ежегодный объем направляемых в фонд средств должен составить 1 млрд евро (\$1,27 млрд). Доля каждого кредитора будет привязана к уровню рисков проводимых банком операций. Если парламентарии одобряют инициативу властей, закон может вступить в силу в 2011 году. Кроме того, власти намерены предоставить регуляторам больше полномочий в вопросе реструктуризации обан-

кротившихся организаций, которые обратятся к Берлину за денежной поддержкой. В частности нормы предполагают санкционировать передачу активов крупных проблемных кредиторов банкам поменьше или подконтрольным государству институтам.

По словам представителя германского Минфина Михаэля Оффера, если бы подобный механизм существовал до 2006 года, правительство могло бы ежегодно получать дополнительно от 1,2 млрд до 1,3 млрд евро.

Представители Евросоюза рассчитывали прийти к соглашению о введении международного банковского налога на прошедшей встрече «большой двадцатки», однако инициативу не поддержали делегаты от Канады, Австралии и Японии, чьи банковские сектора устояли во время кризиса. Тем не менее, министры финансов стран ЕС вернутся к обсуждению этого вопроса на своей очередной встрече, добавил Оффер

По данным ASSOCIATED PRESS

# За год киевлянин может купить 10 м<sup>2</sup> жилья в Египте или 0,2 м<sup>2</sup> в Монако



Международное агентство недвижимости Gordon Rock рассчитало Индекс доступности зарубежной курортной недвижимости - для россиян и граждан Украины.

В соответствии с проведенным исследованием, среднестатистический россиянин за год может заработать на покупку 6,3 кв. метра недвижимости на «усредненном» зарубежном курорте на побережье моря или океана, москвич - на 10,5 кв. метра, гражданин Украины - на 2,4 кв. метра, а киевлянин - на 3,7 кв. метра, пишет ibud.ua. Анализ стоимости курортной недвижимости в 30 странах показывает, что степень доступности недвижимости может отличаться в десятки раз.

Самой доступной является недвижимость в Египте - здесь россиянин за годовую зарплату может приобрести 16,5 кв. метра, т. е. половину небольшой квартиры. А самой недоступной, как и следовало ожидать, является недвижимость в Монако - здесь годового дохода среднестатистического россиянина хватит на приобретение только 0,3 кв. метра, т. е. всего лишь 30 квадратных

сантиметров.

В основу методики исследования положены данные Росстата России и Госкомстата Украины о средней заработной плате, а расчет произведен для семьи из двух работающих в предположении, что весь заработок одного из членов семьи будет откладываться на приобретение недорогой квартиры в новостройке на зарубежном курорте.

Расчеты были проведены для недвижимости той категории, которую можно отнести к массово доступной по цене, но одновременно отвечающей требованиям по удобству расположения, по надежности и безопасности вложений.

В качестве такого объекта недвижимости в исследовании принята квартира небольшой площади, с чистой отделкой - в новом жилом комплексе, который уже сдан в эксплуатацию, обладает минимально необходимой инфраструктурой и расположен не далее, чем в 15 минутах ходьбы от пляжа, и не далее, чем в 1 часе езды от международного аэропорта.

По оценкам Gordon Rock, лидером по доступности является Египет - россиянин за год может заработать на 16,5 кв. метра недвижимости на египетском курорте. Немного менее доступна недвижимость Турции, где россиянин сможет купить на свою годовую зарплату 13,2 кв. метра, и Тайланда - 11,0 кв. метров, пишет ibud.ua.

Далее по мере убывания доступности следуют: недвижимость Болгарии и США - по 8,8 кв. метра, Крыма - 8,2, Черногории - 6,0, Израиля - 5,7, Хорватии - 5,5, Ки-

пра, Греции и Латвии - 5,3, Испании и Австралии - 4,5, Португалии - 4,4, ОАЭ - 3,8, Италии и Китая - 3,7, Панамы - 3,4, Франции - 2,6 кв. метра за год работы. Наименее доступной, безусловно, является недвижимость в Монако - за год среднестатистический россиянин сможет заработать только на 30 квадратных сантиметров... Поскольку средняя зарплата москвичей на 68% выше средней зарплаты по России, то и количество квадратных метров, которые москвичи могут приобрести за год работы, - больше. Как следствие, в Египте среднестатистический москвич за годовую зарплату может приобрести целую небольшую квартиру - студию площадью 27,7 кв. метра. Вот только недвижимость в Монако для москвича остается столь же недоступной - за год можно заработать всего на 40 квадратных сантиметров.

Для граждан Украины степень доступности зарубежной недвижимости ниже, чем для россиян. Так как средняя зарплата в Украине составляет порядка 40% от среднероссийской, а средняя зарплата в Киеве - порядка 35% от средне-московской, то и количество квадратных метров, которое могут приобрести за рубежом граждане Украины - пропорционально ниже.

Согласно исследованию Gordon Rock, на середину 2010 года усредненный Индекс доступности зарубежной курортной недвижимости составил: для россиян - 16,5 кв. метра, для москвичей - 10,5, для граждан Украины - 2,4, для киевлян -

3,7 кв. метра, пишет ibud.ua. Значение Индекса доступности отражает «усредненный» уровень доступности зарубежной курортной недвижимости - поскольку базируется на стоимости квадратного метра, усредненного для 30 курортных стран - с учетом популярности этих стран с точки зрения приобретения там недвижимости россиянами.

Президент Международного агентства недвижимости Gordon Rock Станислав Зингель комментирует результаты исследования: «По сравнению с 2009 годом, Индекс доступности зарубежной курортной недвижимости в 2010 года продемонстрировал положительную динамику.

Это обусловлено, с одной стороны, достаточно низким пост-кризисным уровнем цен на недвижимость за рубежом, а с другой стороны, ростом зарплат россиян и укреплением курса рубля по отношению к евро и доллару, пишет ibud.ua. На ближайшие годы можно прогнозировать дальнейший рост доступности недвижимости за рубежом для россиян.

Эта позитивная тенденция будет обусловлена постепенным ростом доходов россиян до средневропейского уровня - в условиях умеренного роста стоимости зарубежной недвижимости. Не удивительно, если через 5 лет уже не только москвич, но и среднестатистический россиянин на свою годовую зарплату сможет приобрести небольшую квартиру на зарубежном курорте».

По данным Консалтинговой компании «SV Development»

## Оснований для стрессовых изменений курса гривни нет



Национальный банк Украины (НБУ) допускает колебания курса гривни, но не видит оснований для стрессовых изменений его значения, сообщил глава Нацбанка Владимир Стельмах. «Колебания (курса - ИФ) будут, но стрессов не будет», - сказал он агентству «Интерфакс-Украина». По словам главы центрального банка, курсовую стабильность поддерживает влияние благоприятных экономических факторов. «Мы говорили, будут позитивные экономические факторы - будет позитивным курс», - подчеркнул В.Стельмах.

Как сообщалось, с начала текущей недели курс гривни на межбанковском валютном рынке Украины снизился до 7,9025 грн/\$1 с 7,8865 грн/\$1: с начала года гривна укрепилась на 0,9% (с 7,9750 грн/\$1).

При расчете показателей проекта государственного бюджета на 2011 год используется курс 7,95 грн/\$1, тогда как госбюджет текущего года разрабатывался исходя из курсового ориентира на уровне 8,00 грн/\$1.

Относительно недавних ротаций в руководстве Нацбанка, В.Стельмах отметил, что оценивает их вполне нормально, хотя и не пояснил причин таких изменений.

«Они (увольнения - ИФ) проходили по собственному

желанию. У нас самый стабильный в кадровом отношении институт. У нас не было каких-то таких изменений, а только шли на повышение или по собственному желанию», - сказал глава НБУ. Как сообщалось, существенные кадровые изменения начались в НБУ еще летом: 15 июля 2010 года заместителем главы НБУ был назначен Игорь Соркин вместо Василия Пасичника. До назначения И.Соркин возглавлял отдел банковского надзора управления НБУ в Донецкой области.

С 1 сентября 2010 года первым заместителем главы НБУ был назначен Сергей Арбузов, вместо Анатолия Шаповалова. С.Арбузов в течение 6,5 лет (до 19 мая 2010 года) работал главой правления УкрБизнесБанка (Донецк), а с 20 мая был переведен на должность президента этого кредитно-финансового учреждения. В июне-2010 он был избран главой набсовета государственного Укрэксимбанка (Киев).

Однако кадровые изменения в центральном банке на этом не исчерпываются: в конце октября-2010 вступают в силу поправки к закону о Нацбанке (№2478-VI), согласно которым правление НБУ будет сокращено с 16 до 11 человек.

По данным ИНТЕРФАКС-УКРАИНА

## Процентные ставки по депозиту: реалии и прогноз

На сегодняшний день украинский банковский сектор обозначил несколько ключевых тенденций своего развития.

Во-первых, восстановление доверия населения к банкам и восприятие банковского депозита, как одного из наиболее безопасных финансовых инструментов, способствует увеличению остатков на депозитных счетах. Общий анализ депозитных программ, предлагаемых ведущими отече-

ственными банками, позволил прийти к выводу о том, что наиболее востребованными среди населения являются вклады в национальной валюте сроком на 3-6 месяцев с ежемесячной выплатой процентов.

Во-вторых, рост ресурсной базы не подтверждается увеличением объемов кредитования. Более того, в целом по банковской системе ежемесячно наблюдается снижение общей суммы кредитов, выданных

физическим лицам. Избыток ликвидности реализуется банками в основном покупкой облигаций государственного займа. Значительные объемы денежной массы в банковском секторе при отсутствии желания кредитовать будут и далее являться основным драйвером снижения процентных ставок по депозитам.

Инвестиционно-аналитический департамент компании «Альтус»

Наименование банка	3 месяца	6 месяцев
Universal bank (Срочный депозит)	-	12,50%
ВТБ (депозит "Классический")	4,50%	11,50%
Unicredit (депозит "Доходный")	7,00%	9,00%
Райффайзен Банк Аваль (депозит "Премия")	8,75%	10,50%
ХоумКредит (депозит "Премияльный")	11,30%	15,30%
Пумб (вклад "Супер депозит")	11,40%	12,30%
Форум (депозит "Стандартный")	11,45%	12,45%
ErsteBank (депозит "Стабильная прибыль")	11,50%	13,00%
Укрсоцбанк (депозит "Капитал")	11,50%	13,00%
Сбербанк России (депозит "Стабильный")	11,80%	13,50%
Альфа Банк (депозит "Рантье")	12,50%	14,50%
Укрэксимбанк (депозит "Доходный")	-	13,00%

## «Мы должны делать больше сбережений»

Джордж Сорос



Миллиардер и общественный деятель Джордж Сорос прогнозирует, что мировая экономика после финансового кризиса будет расти чрезвычайно медленными темпами, передаст «Интерфакс-Украина». «Действительно, это худший кризис за время нашей с вами жизни, международная финансовая система была фактически на искусственном жизнеобеспечении. Это искусственное жизнеобеспечение поддерживалось при помощи огромного пакета фискальных

стимулов. Сегодня мировая финансовая система медленно и тяжело, но все-таки возвращается к нормальному состоянию» - сказал Сорос в ходе телемоста на шестом Ялтинском ежегодном саммите YES (Yalta European Strategy).

Одним из факторов, которые могут способствовать оздоровлению экономики, Сорос назвал переход к накопительному финансовому поведению. «Мы должны делать больше сбережений. Больше всех пострадали страны - и в первую очередь, США - где потребители слишком полагались на ипотеку, не экономили, даже допускали отрицательный уровень сбережений, что негативно отразилось на ситуации, когда цены на жилье упали», - сказал он.

Сорос также добавил, что украинская экономика относится к числу тех, которые сильнее всего в мире пострадали от кризиса. «Украина очень

близко подошла к дефолту. В этой сложной ситуации просто тот факт, что удалось избежать этой ужасной катастрофы, - уже большое достижение», - сказал он.

По его мнению, такая близость Украины к дефолту была частично вызвана политической ситуацией, когда президент контролирует Центральный банк, а правительство - нет, когда было разделение власти и было сложно что-то сделать. Сорос подчеркнул важность выработки стратегии развития для Украины - например, поиска «правильных» секторов промышленности, которые нужно развивать, так как сегодняшняя зависимость страны от тяжелой промышленности делает ее уязвимой.

«Нужно смотреть шире, чем решение проблемы кризиса сегодня, смотреть, где будущее», - сказал финансист.

По данным ИНТЕРФАКС-УКРАИНА



# Как выбрать банк для депозита?

Как вкладчику выбрать банк для депозита? Как не профессионалу оценить надежность банка? Как понять, можно ли с данным банком работать на долговременном основе или срок размещения не должен превышать 3-6 месяцев? Очень часто за рекламными вывесками человеку трудно разобраться с реальным положением дел, в большинстве случаев люди ориентируются на красивую картинку на телеэкране или на билбордах.

К сожалению, так было с банком «Надра»: уже в феврале-марте 2008г. (за 7-8 месяцев до реальных проблем) анализ финансовой отчетности банка показывал, что размещение средств в нем довольно рискованно. Но страна была просто завешана плакатами с рекламой, а по телевизору показывали убедительно говорящих бабушку и ребенка, которые призвали открывать депозиты, и люди продолжали размещать свои деньги... Сегодня нельзя однозначно утверждать как обстояли бы дела у банка, не случись бы мировой финансовый кризис, приведший к колоссальному снижению ликвидности по всей банковской системе. Но, как говорится, «рвется там, где тонко...».

Мы начинаем рубрику статей, посвященных анализу деятельности банков. При этом постараемся максимально упростить изложение банковских терминов и понятий, для того, чтобы основные этапы анализа были понятны людям далеким от финансовой сферы. В статьях будут изложены основные подходы, которые выработаны на основании многолетнего опыта работы в банках и небанковских финансовых учреждениях, те принципы, которые мы используем в своей работе.

Итак, начнем. По состоянию на 01.08.2010г. в Украине действовало 194 банка, из них 18 – в стадии ликвидации, в 4-х банках действует временная администрация НБУ (КБ «Надра», ПАО «Родовид банк», ОАО «Инпромбанк», АБ «Синтез»). Таким образом, 172 банка имеют банковскую лицензию НБУ

и принимают вклады физических лиц. Выбор слишком большой...

Для начала, чтобы определиться с банковским учреждением, в котором вы планируете разместить свои деньги, нужно проанализировать существующие банки. Регулярно Национальный банк Украины публикует рейтинги по размеру активов, при этом НБУ классифицирует банки по следующему принципу:

- группа I (группа крупнейших банков): активы - более 13 млрд. грн.;
- группа II (группа крупных банков): активы - более 4 млрд. грн.;
- группа III (группа средних банков): активы - более 1,5 млрд. грн.;
- группа IV (группа небольших банков): активы - менее 1,5 млрд. грн.

По данным НБУ на начало 2010г. в группу крупнейших банков входило 18 финансовых учреждений, крупных – 20, средних – 21, небольших банков – 122.

Данные по банкам и рейтинги по размеру активов, капитала, финансовому результату, размеру кредитного и депозитного портфелей ежемесячно публикует Ассоциация украинских банков /www.aub.org.ua/.

Подходить к выбору банка нужно в первую очередь исходя из анализа его финансовой отчетности, однако, вложение средств в средние и небольшие банки связано еще и с дополнительными рисками. Что я имею в виду? Данные банки не являются общеукраинскими, и, как правило, их деятельность может сильно зависеть от бизнеса собственников. Выбирая мелкий банк, поинтересуйтесь, кто является учредителем, постарайтесь

узнать информацию об успешности их бизнеса. Таким образом, постарайтесь оценить риск внезапного закрытия учредителями своего банка. Если финансовые показатели являются удовлетворительными, а порядочность и серьезность намерений собственников не вызывает сомнений, то можно работать и с мелким банком. При этом клиенты именно в небольшом банке в полной мере ощущают индивидуальный подход, чаще могут получить более выгодные условия размещения средств, что затруднительно в крупных системных банках.

Первый этап выбора банка мы прошли. Просмотрев условия по вкладам, Вы уже определились с группой банков, которые желательны «подвергнуть» более пристальному анализу.

Итак, по порядку:

1. Анализ корпоративной информации о банке, а именно репутация банка, его учредители, прозрачность и открытость в работе с клиентами, информация о внешних и внутренних заимствованиях, т.е. максимально возможная и доступная информация о деятельности банка. Особое внимание обратите на поведение банка в кризис, так как, в случае возможных проблем в будущем, отношение к клиентам вряд ли кардинально поменяется. Для банков с иностранным капиталом рекомендую зайти на сайт материнского банка и оценить финансовое состояние группы в целом на основании анализа финансовой отчетности.

2. Ликвидность. На мой взгляд, именно показатели ликвидности являются наиболее важными для оценки банка вкладчиком. Что такое ликвидность? Простыми словами это способность банка своевременно выполнить свои обязательства перед клиентами в различные временные интервалы. При анализе банка мы используем и рассчитываем краткосрочную и среднесрочную ликвидность.

3. Структура и качество активов банка. Как помним из бухгалтерского учета, активы отражают направление вложения средств, т.е. активы банка

показывают, как распределяются и куда вложены средства акционеров и вкладчиков банка. Структура активов банка в укрупненном виде выглядит как в Таблице 1.

В балансовом отчете банка статьи располагаются по мере убывания ликвидности, т.е. сверху таблицы представлены наиболее ликвидные позиции. При анализе активов банка мы смотрим долю высоколиквидных активов, качество кредитного портфеля, вложение банка в ценные бумаги, межбанковский рынок. Из анализа активов банка делается вывод насколько рискованна политика банка.

4. Структура и качество пассивов банка. Пассивы состоят из двух основных разделов: обязательства банка и собственный капитал, т.е. в пассивах отражены привлеченные ресурсы и средства, вложенные учредителями. Структура пассивов банка выглядит как в Таблице 2. Исходя из анализа пассивов банка, можно сделать вывод об устойчивости и надежности финансового учреждения. Оценить прибыльность и эффективность работы банка.

Необходимым условием оценки активов и пассивов банка, является анализ структуры в динамике, ежеквартальный, а лучше ежемесячный мониторинг изменения основных статей баланса. Желательно посмотреть отчет о выполнении банков экономических нормативов НБУ. При определении банка для вложения средств еще необходимо провести сравнительный анализ выбранных банков. Только такой тщательный подход способен существенно снизить риски и обезопасить Ваши сбережения в случае финансовых проблем в банковской системе. В следующем номере нашей газеты мы проведем экспресс-анализ финансовой отчетности и покажем, как на основании анализа балансового отчета можно выбрать банк.

Ирина Ивашина  
Начальник инвестиционно-аналитического  
департамента компании  
«Альтус»

Таблица 1

№ п/п	Наименование статьи
1	Денежные средства в кассе
2	Корсчет банка в НБУ
3	Вложение в государственные ценные бумаги
4	Средства до востребования в других банках (ностро счет)
5	Межбанковские кредиты/депозиты выданные, в т.ч.
5.1.	кредиты/депозиты овернайт
5.2.	краткосрочные кредиты/депозиты
6	Кредитный портфель банка, в т.ч.
6.1.	кредитный портфель юридических лиц
6.2.	просроченная задолженность юридических лиц
6.3.	кредитный портфель физических лиц
6.4.	просроченная задолженность физических лиц.
5	Резервы, сформированные под задолженность клиентов по кредитованию
6	Корпоративные ценные бумаги в портфеле банка
7	Прочие активы
8	Начисленные доходы
9	Основные средства и нематериальные активы

Таблица 2

№ п/п	Наименование статьи
	Обязательства банка
10	Кредиты/депозиты НБУ
11	средства до востребования в других банках (лоро счет)
12	Межбанковские кредиты/депозиты привлеченные, в т.ч.
12.1.	кредиты/депозиты овернайт
12.2.	краткосрочные кредиты/депозиты
13	Средства клиентов
13.1.	остатки на счетах до востребования юридических лиц
13.2.	остатки на счетах до востребования физических лиц
13.3.	остатки на счетах до востребования бюджетных организаций
13.4.	срочные (депозитные) счета юридических лиц
13.5.	срочные (депозитные) счета физических лиц
14	Кредиты, привлеченные от международных финансовых организаций
15	Ценные бумаги, выпущенные банком (облигации банка)
16	Субординированный долг
17	Незарегистрированный уставной капитал
18	Прочие пассивы
19	Начисленные расходы
	Собственный капитал
20	Зарегистрированный уставной капитал
21	Резервы и другие фонды банка
22	Результат предыдущих лет
23	Финансовый результат текущего года (прибыль/убыток)



## Нам доверяют миллионы\*

\*нам довіряють мільйони

Ліцензія ДКЦПФР на управління активами інституційних інвесторів АВ № 389609 від 11.12.2007  
Детальнішу інформацію шукайте на сайті www.altus.ua

ТОВ «КУА «Альтус асетс активітіс» м.Дніпропетровськ, вул.Глинки, 7, 6 поверх, м.Київ, вул.С.Петлюри, 106





## Бывший киевлянин стал вице-президентом Google



Вице-президентом Google по разработкам назначен Макс Левчин.

«Я сооснователь и глава Slide, которым вы должны воспользоваться, если не сделали этого до сих пор», — как пишет «Инвестгазета» американский предприниматель Макс Левчин использовал все возможности для саморекламы. На его персональном сайте есть лишь несколько подобных строк, фотографии из поездки в Китай и ссылка на сайт его детища Slide. Но самопиар ему уже не нужен. После того как на прошлой неделе Левчина назначили вице-президентом

Google по разработкам, о молодом компьютерном гении говорить будут много и долго. Тем лучше. В этих разговорах обязательно будет упоминаться, что Макс родом из Украины, точнее, из Киева. И это станет неплохой рекламой для IT-отрасли нашей страны. Такой же, как когда-то стал для России основатель Google Сергей Брин. Выпускник киевской математической спецшколы, Максимилиан Рафаилович Левчин переехал с родителями в Чикаго (США) еще

в 1991 году. В 1997-м окончил факультет компьютерных наук в Университете Иллинойса и сразу начал стремительную карьеру. Еще во время учебы он слыл неплохим хакером — орудовал в интернете под никами Mad Russian, mumitroll и «сантехник». Теперь направил свою энергию в мирное русло. За два года вместе с партнерами основал три компании, одна из которых разработала систему электронных платежей PayPal. В 2002 году она была продана интернет-аукциону eBay за \$1,5 млрд.

По данным Инвестгазеты

## Банк «Киев» и Укргазбанк нуждаются в дополнительных 7 млрд. гривен

Двум национализированным банкам — Укргазбанку и банку «Киев» — нужна докапитализация почти на 7 млрд. гривен, сообщает газета «ДЕЛО».

Проведенное в 2010 году стресс-тестирование выявило потребность в дополнительном увеличении уставного капитала банка «Киев» на 3 млрд. грн., а Укргазбанка — на 3,7 млрд. грн. Об этом сообщило правительство Украины в проспекте эмиссии еврооблигаций.

Как сообщалось, украинский Кабинет министров контролирует пять банков: полностью государственные Ощадбанк и Укрэксимбанк, а также Родовид Банк, Укргазбанк и банк «Киев», которые перешли под государственное управление в рамках антикризисной программы по капитализации бан-



ковского сектора.

К началу июля 2010 года прямое участие правительства в уставном капитале Укргазбанка составляло — 87,719%, банка «Киев» — 99,9369%. За 2009-2010 годы для капитализации этих финучреждений были выделены бюджетные

средства в сумме 8,6 млрд. грн.: для Укргазбанка — 5 млрд. грн. и для банка «Киев» — около 3,6 млрд. грн. На 1 июля 2010 года уставный капитал банка «Киев» составлял около 3,6 млрд. грн., а Укргазбанка — 5,7 млрд. грн.

В проспекте эмиссии также

указывается, что проблемный банк «Надра», который претендует на поддержку за счет бюджетных средств, к 30 августа завершил реструктуризацию внешних обязательств. Однако вопрос о его дополнительной капитализации государством и частным инвестором будет решаться после подписания соглашения о реструктуризации банка обязательств перед Государственным ипотечным учреждением.

По данным Национального банка Украины до 30 октября в банке «Надра» идет аудит, по итогам которого будет определена реальная потребность банка в дополнительной капитализации: после этого вопрос будет решаться на правительственном уровне.

По данным газеты «Дело»

## Греция намерена оштрафовать неплательщиков налогов на пять миллиардов евро

Греция рассчитывает получить до конца года 5 миллиардов евро штрафов с неплательщиков налогов, заявил в субботу замминистра финансов страны Филиппос Сахинидис. В течение первого полугодия специальная служба Минфина по борьбе с неуплатой налогов начислила 2,5 миллиарда евро штрафов и пеней, уточнил замминистра в интервью газете Элефтеротипия, которое будет опубликовано полностью в воскресном номере издания. Замминистра не уточнил, какую сумму из начисленных штрафов удалось собрать в бюджет.

Греция обязалась сократить бюджетный дефицит в текущем году с 13,6% ВВП до примерно 8% ВВП. Взамен стране обещано 110 миллиардов евро стабилизационных кредитов ЕС и МВФ на финансирование внешнего

долга. Правительству удалось провести сокращение расходов в соответствии с планом, но в условиях рецессии пока не удается повысить доходы.

«У нас есть сейчас возможность путем сокращения расходов обеспечить снижение дефицита, и мы добьемся этой цели в точности», — сказал замминистра финансов. По его словам, правительство ожидает, что экономический рост начнется не ранее 2012 года, после трех лет спада ВВП.

Напомним, 13 мая 2010 года Греция получила первый транш кредита в размере 5,5 млрд евро в рамках пакета помощи от ЕС и МВФ. Греческий кризис, вызванный большими долгами страны и дефицитом бюджета, обвалила евро и стал угрожать другим странам еврозоны.

По данным РИА НОВОСТИ

## В Днепропетровской области разрешили добывать золото

Депутаты Днепропетровского облсовета дали разрешение ООО «Камнеобрабатывающая компания Украины» на разработку Сергеевского золотоносного месторождения. Об этом стало известно на 27-й сессии Днепропетровского облсовета.

«Соответственно статье 9 Кодекса Украины о недрах, статьи 43 Закона Украины «О местном самоуправлении», учитывая заявление ООО «Камнеобрабатывающая компания Украины» и

выводы постоянной комиссии облсовета по вопросам использования природных ресурсов, областной совет постановил разрешить ООО «Камнеобрабатывающая компания Украины» использование недр», — говорится в решении облсовета.

Единственным условием разработки недр является неукоснительное соблюдение компанией требований природоохранного законодательства.

ИА «Новый мост», Денис Моторин

## Судьба платформы BP: накануне гибели Deepwater Horizon была применена спорная новая методика



Почему в финальные часы работники буровой Deepwater Horizon не заметили предвещения беды и не взяли скважину под контроль? — вопрошает The Wall Street Journal. Чтобы разобраться в этом вопросе, журналисты издания ознакомились со служебными документами BP и показаниями свидетелей на заседаниях совместной комиссии Береговой охраны и министерства внутренних дел США, а также опросили десят-

ки очевидцев. Как выясняется, последний день существования платформы изобиловал сбоями и раздорами, пишут корреспонденты Расселл Голд и Бен Касселмен.

«20 апреля в 10:43 молодой инженер BP PLC послал коллегам на буровой Deepwater Horizon электронное письмо из 173 слов. В письме разъяснялись недавние изменения в методике ключевого теста на

безопасность, которые вызвали на буровой недоумение и споры. Не прошло и 12 часов, как буровую охватила пламя, в котором плавилась даже сталь. Погибли 11 рабочих, начался худший в истории США разлив нефти из подводной скважины», — говорится в статье. По данным газеты, многие работники буровой лишь утром 20 апреля узнали об изменениях в методике теста на давление, который используется для проверки состояния скважин. «Компания BP хотела выкачать из скважины необычно большое количество бурового раствора, а затем провести испытание. Этот нестандартный метод озадачил сотрудников», — пишет издание.

«Когда к BP и владельцу платформы — компании Transocean — обратились за комментариями, и та, и другая компания заявили, что действовали осмотрительно, а вину за аварию постарались свалить друг на дружку», — пишет газета. BP утверждает, что за выявление и устранение проблем со скважиной отвечали сотрудники

Transocean, а тест проводился в соответствии с утвержденной методикой. «В Transocean говорят, что за проведение и интерпретацию тестов скважины несет ответственность BP», — говорится в статье. Только сотрудники компании-оператора на буровой и на берегу располагают полной информацией о свойствах скважины и месторождения, сказано в заявлении этой компании.

20 апреля скважина, казалось, была готова к эксплуатации. Оставалось удостовериться, что опалубка предотвращает утечки газа, чреватые пожаром или взрывом. Если бы скважина выдержала экзамен, ее заткнули бы гигантской «пробкой» размером с футбольное поле и законсервировали бы на время.

Обычно для тестирования выкачивается примерно 300 футов бурового раствора ниже устройства, которое предотвращает разлив нефти, и замещается морской водой. Но инженеры BP в Хьюстоне, в том числе Морель и его колле-

га Марк Хафл, решили установить бетонную пробку намного глубже обычного и выкачать в 10 раз больше бурового раствора. BP утверждает, что новая методика была призвана предотвратить повреждение ключевого герметичного элемента. Менеджер смены, сотрудник BP Роберт Калуза был удивлен требованием выкачать много бурового раствора. Он предположил, что компания хотела выгадать время (сама BP это отрицает).

Старший из служащих Transocean, которые находились в тот день на буровой, Джимми Уэйн Харрелль почти весь день провел с высокими гостями — группой топ-менеджеров BP и Transocean. В 17 часов тест начался. Обнаружилось, что давление неожиданно стало расти: почему, никто не мог понять. Харрелль посоветовал потуже затянуть клапан устройства, которое предотвращает разлив нефти, и проблема, казалось, решилась. Он вернулся к высоким гостям и больше в тот день не появлялся на буровом ярусе.

Тест на всякий случай повторили и обнаружили, что в малой трубе скважины давления нет — хороший признак, но в основной есть.

Трубы сошлись между собой, так что давление в них должно было быть одинаковым. Уже после аварии инженеры предположили, что малая труба была заблокирована. В 19:50 старший смены BP решил сообщить в Хьюстон, что тест прошел успешно, утверждает один из очевидцев. В течение последующих двух часов наблюдались и другие признаки того, что скважина выходит из-под контроля, но никто из сотрудников Transocean этого не заметил.

В 21:50 сработали сирены. Прогрелись два взрыва. Устройство, предотвращающее разлив нефти, не сработало. Несколько человек из тех, кто 20 апреля принял роковые решения, погибли, другие еле спаслись, заключает издание.

По данным THE WALL STREET JOURNAL



# Аналитический обзор компании «Укрнафта»

Рекомендация.....ПОКУПАТЬ  
Текущая цена, грн.....272,1  
Целевая цена, грн.....308,4  
Потенциал.....13,2%

Код ЕГРПОУ..... 00135390  
Тиккер УБ.....UNAF  
Bloomberg.....UNAF.UK  
GICS.....Oil & Gas

Простые акции, млн. шт...54,2  
Стоим. ком, млн. грн....14 141  
Капитал., млн. грн.....14 755  
Beta vs. PFTS.....1,023

Free float.....8,0%  
НАК «Нафтогаз».....50%+1  
Группа «Приват».....42,0%

и, соответственно, снижает спрос на отечественную нефть. На августовском аукционе Укрнафта реализовала нефть по 4 220 грн/т, что практически соответствует российскому предложению от Urals (4 307 грн/т). Тем не менее, цены, предлагаемые Укрнафтой, хоть и вплотную приближаются к российским конкурентам, все еще отличаются в меньшую сторону, что снимает все «обвинения» в ущемлении отечественных потребителей и снижении спроса на украинскую нефть. Весомую поддержку акциям

ОАО «Укрнафта» – крупнейшая нефтедобывающая компания Украины. По итогам 2009 г. предприятие обеспечило 88% добычи нефти, 28% газового конденсата и 15% газа от общей добычи углеводородов в Украине. По состоянию на 2009 г. доказанные запасы Укрнафты составляют 76,7 млн. тонн., вероятные (с учетом ожидаемого разрешения спора с Сахалинским месторождением (Харьковская обл.) в пользу Укрнафты) – 148,3 млн. тонн. По объему потребления нефти на душу населения Украина находится на 83 месте среди всех стран мира. Так, согласно Государственной программе экономического и социального развития, в 2010 г. спрос на нефть составит 14,8 млн. тонн. В тоже время ежегодно Украина расходует около 70 млрд. кубометров газа, что в исчислении на душу населения в 2-2,5 раза выше, чем в любой другой европейской стране. К сожалению, крупнейшее нефтедобывающее предприятие страны не способно полностью удовлетворить существующий спрос на углеводороды, т.к. это требует увеличения собственной добычи компании в 3,5 раза. Недостаток собственных нефтегазопродуктов компенсируется преимущественно за счет российского импорта (оценочно 12,3 млн. тонн сырой нефти в 2010 г). Наиболее стремительное раз-

витие компании продемонстрировала в последние два года в результате позитивных изменений в законодательстве нефтегазовой отрасли. При этом с начала года акции Укрнафты выросли почти в 2 раза. Помимо оживления рынка, основным драйвером роста выступил проект КМУ, который закрепил привязку стартовой цены на украинских аукционах по продаже отечественного нефтегазового сырья к его таможенной стоимости (фактически, цены на нефть привязали к российской нефти марки Urals). Данный проект позволил уже на майском аукционе увеличить стартовую аукционную цену нефти на 62-89% (в зависимости от лота), а газоконденсат – на 50%. Соответственно, финансовые показатели компании за второй квартал показали прирост в 23%. Напомним, что Укрнафта, как добывающее предприятие имеет право реализовать нефть и конденсат только на аукционах, а весь добытый газ должен быть реализован государству и направлен исключительно на обеспечение населения.

Улучшению финпоказателей также способствует постановление НКРЭ о повышении с 1 августа цены реализации природного газа на 50%, что оценочно позволит увеличить выручку от реализации на 2%, т.к. себестоимость добычи сырья останется неизменной. В текущем госбюджете предусмотрено снижение рентной платы за нефть на месторождениях с низкими объемами

добычи и сложными условиями разработки. Данный проект позволит Укрнафте сэкономить 12 млн. грн., т.к. рентные платежи в структуре стоимости нефти занимают до 45%. Реализация сырой нефти и газа в структуре выручки компании занимает порядка 65%, исчезновение дисконта к мировым ценам может привести к росту чистого дохода компании в 2010 году на 42%, при этом рентабельность EBITDA воз-

растет до 28%, поскольку нет оснований говорить об увеличении производственных затрат предприятия. Агентство Bloomberg прогнозирует дальнейший рост мировых цен на нефть. В частности, в своем консенсус-прогнозе до 2012 г. предполагает рост цены на

движения Укрнафты. Так, на внеочередном собрании акционеров, состоявшемся 26 августа, был пересмотрен состав Наблюдательного совета компании, главой которого был избран представитель государства. Этим решением государство укрепило свой контроль над Укрнафтой, что является позитивным моментом, поскольку предполагает усиленную поддержку правительства.

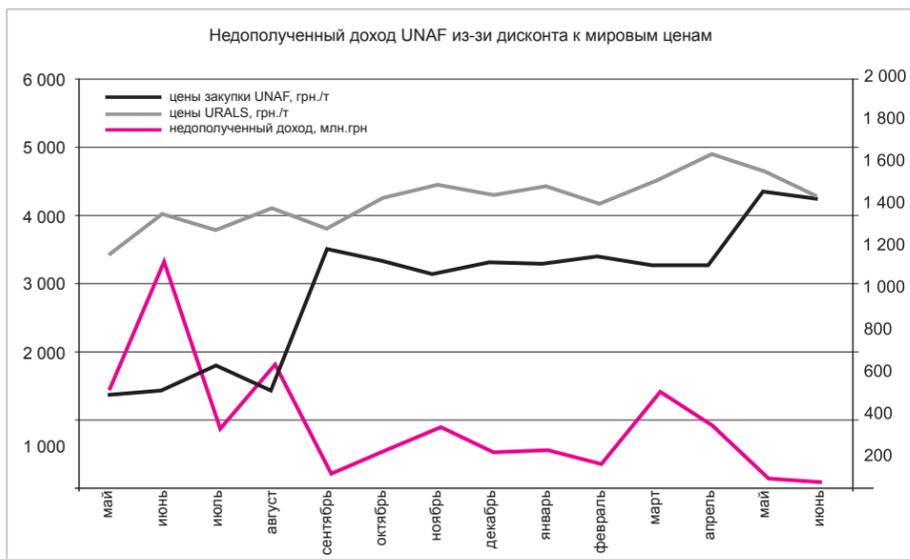
**Сравнительная оценка аналогичных предприятий по мультипликаторам**

SHORT NAME	COUNTRY	P/S	P/E	EV/EBITDA	P/Запасы, грн/т	P/Добыча, грн/т
UNAF	UA	0,91	5,48	3,73	23,6	717,3
REGAL PETROLEUM	UK	8,48	12,50	4,91	5,10	714,0
JKX OIL&GAS	UK	4,22	8,94	3,80	34,80	1291,2
Медиана по европейским аналогам		6,35	10,72	4,36	19,95	1002,59
GAZPROM	RU	1,09	5,2	4,2	50,9	2877,0
ROSNEFT OIL	RU	1,21	13,2	8,1	20,3	4631,6
LUKOIL OAO-CLS	RU	0,53	7,2	4,3	18,2	350,9
GAZPROM NEFT-CLS	RU	0,84	8,4	5,4	8,4	263,6
TATNEFT-CLS	RU	0,67	5,7	4,3	8,7	283,8
SURGUTNEFTEGAZ	RU	1,92	7,4	5,5	11,3	409,9
BASHNEFT-CLS	RU	0,56	4,98	3,04	15,6	371,7
Медиана по российским аналогам		0,84	7,20	4,3	15,56	371,70
Общая медиана		1,09	7,40	4,3	15,56	409,89
Премия/дисконт по европ. аналогам		-85,7	-48,9	14,35	18,29	-28,46
Премия/дисконт по рос. аналогам		8,33	-23,9	13,26	51,63	92,98
Общая премия/дисконт*			-13,32%			

\* расчет произведен путем присвоения весового критерия каждому показателю

**Финансовые показатели UNAF, 2006-2010 гг.**

млн. грн.	2006	2007	2008	2009	2010П
Чистый доход	8379,1	4929,1	9400,5	9978,9	14724,3
EBITDA	3844,9	2286,2	2566,8	1283,1	4153,1
Чистая прибыль	2412,6	1237,9	1438,0	378,8	2977,0
Чистый долг	600,0	384,4	-493,5	-264,7	614,1
Валовая рентабельность	51,3%	48,6%	28,9%	16,1%	30,7%
EBITDA margin	45,9%	46,4%	27,3%	12,9%	28,2%
Чистая рентабельность	28,8%	25,1%	15,3%	3,8%	20,2%
EV/EBITDA	4,2	9,2	4,7	5,9	3,9
EV	16269,9	21065,7	12174,9	7618,7	16110,0
Рыночная цена акции	311,1	395,6	215,4	135,6	308,4
Капитализация	16869,9	21450,1	11681,4	7353,9	16724,1
P/S	2,0	4,4	1,2	0,7	1,1
P/E	7,0	17,3	8,1	19,4	5,6



интенсификации бурильной и геолого-разведочной деятельности предприятия. Согласно заявлению Укрнафты, за семь месяцев 2010 года компания сократила добычу нефти и газового конденсата почти на 14,5% к соответствующему периоду прошлого года. Но следует отметить, что вышеперечисленные проблемы не являются значительной угрозой дальнейшему развитию предприятия, и ожидается их решение уже в текущем году. Так, сокращение запасов будет приостановлено за счет заявленной программы на проведение бурильно-разведочной деятельности на текущий год, которая предполагает разработку 9-ти новых скважин. К тому же предполагается, что новый состав руководства компании повлияет на усиление внимания правительства с соответствующим увеличением государственных дотаций в счет поддержания развития предприятия. Кроме того, в корпоративном плане развития на 2010 год было заявлено о целевом инвестировании в обновление основных фондов предприятия. И самый весомый аргумент - потери, связанные с сокращением объемов добычи, будут компенсированы за счет повышения стартовых цен на аукционах. Но все же существенной возможностью того, что привязка к таможенной стоимости углеводородов может оказаться временной, т.к. такая политика ценообразования формирует очень высокие стартовые цены

предприятия оказывают выплаты дивидендов. В феврале текущего года было принято решение о распределении 5 млрд грн. чистой прибыли за 2006-2008 гг. для расчетов с акционерами. С 15-го по 30 июня этого года компания уже выплатила 30% чистой прибыли 2009 года. Досадным стало невыполнение компанией обязательств по выплате дивидендов за 2008 год, которые планировались осуществить с 29 января по 1 августа этого года. Тем не менее, Укрнафта успокоила инвесторов заявлением, что задержка произошла по вине регистратора ОАО «Укрнафтогаз», и обещала рассчитаться по долгам в ближайшее время. На сегодняшний день ожидается выплаты по дивидендам 2007 года, которые составят 44,48 грн./акция, что составляет 16,4% от текущей стоимости акции. К тому же, согласно заявлению Укрнафты, чистая прибыль компании в 2010 г. может составить 2,5-2,8 млрд. грн. При этом акционеры смогут рассчитывать на выплату как минимум на 30% этой суммы в виде дивидендов. Основываясь на вышеперечисленных данных, а также на результатах анализа финансовых мультипликаторов, можно говорить о недооцененности акции Укрнафты и ее потенциале как минимум в 13% с целевой ценой в 309 грн./акция.

Татьяна Толочная,  
департамент анализа  
рынков ИГ «Альтус»



Вложение средств в ценные бумаги наиболее популярный вид сбережений во всех развитых странах. За десять с небольшим лет фондовые рынки развивающихся стран, таких как Китай, Бразилия, Россия, Казахстан и другие, выросли в десятки раз и продолжают опережающий рост даже после 2008 года.

За последние полтора года украинский фондовый рынок претерпел кардинальные изменения. Если еще в 2008 году рынок в стране формировали профессиональные компанииторговцы, внутренние и зарубежные инвестиционные фонды, то 2009, а особенно 2010 год, ознаменовались значительным ростом присутствия на фондовом рынке частных лиц- инвесторов. Интерес физических лиц к фондовому рынку в 2009 году значительно возрос в связи с реализацией Украинской биржей в марте того года более передовой, значительно упрощающей процесс покупки-продажи акций на бирже технологии рынка заявок. По словам Олега Ткаченко, председателя правления Украинской биржа, по состоянию на июнь 2010 года на бирже было зарегистрировано около 3000 счетов физических лиц, в отдельные дни доля частных инвесторов в объеме торгов составляет до 50%, а это порядка 15-25 млн. грн. Много это или мало?

Для наглядности сравним ситуацию в Украине и России. По данным ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» (Москва, Россия) число инвесторов, торгующих через брокеров на ней, составляет более 670 тыс. Отношение населения России к населению Украины – приблизительно 3,2:1. Исходя из этого, можно сделать вывод, что число индивидуальных инвесторов в нашей стране, на данный момент, практически в 70 раз меньше, чем в соседней стране. А отсюда и перспективы для роста.

Чем обусловлено такое отставание Украины от России? В первую очередь слабой информированностью большинства населения в Украине в данном виде инвестиций и возможности получения доходов.

# Фондовый рынок Украины. Очень ценные бумаги

С этой целью газета «The Altus Times» начинает серию публикаций, посвященную фондовому рынку вообще, и Украины в частности. Мы будем регулярно давать аналитическую информацию по отраслям экономики Украины, знакомить с инвестиционно привлекательными компаниями, торгующимися на украинских биржах, знакомить с азами фондового рынка.

Ценные бумаги в Украине торгуются на нескольких биржах. Ведущими по объемам торгов акциями являются: Первая фондовая торговая система и Украинская биржа. Так по данным за август 2010 год объем торгов ценными бумагами на ПФТС составил 3,6 млрд. грн., на УБ – 1,8 млрд. грн.

Для целей инвестирования можно выделить два вида ценных бумаг: акции и облигации. Акции представляют собой долговую ценную бумагу, дающую право голоса в управлении компанией, а также на получение дивидендов, в случае принятия такого решения собранием акционеров. Облигации представляют собой долговую ценную бумагу, по которой эмитент, компания, выпустившая ее, обязуется с определенной периодичностью выплачивать доход в размере, определенном проспектом эмиссии. Т.е., облигация является источником с заранее фиксированным доходом. Но у облигаций есть несколько особенностей делающих их не совсем удобными для индивидуальных инвесторов: низкая ликвидность некоторых эмитентов (иногда достаточно тяжело купить, а особенно продать эти ценные бумаги до момента их погашения эмитентом), а также достаточно высокая стоимость (как правило, номинальная стоимость одной облигации составляет 1 тыс. грн., а лот, как правило, 100 штук и более) для инвесторов, располагающих незначительными суммами. Стоимость акций разных компаний очень сильно отличается. Так 1 акция Алчевского металлургического комбината на 17 сентября составляла 16,8 коп., а Мотор Сичи – 2205 грн. Но это не говорит, что одна плохая, а вторая хорошая. Во многом стоимость акций зависит от номинальной стоимости 1 акции на момент формирования конкретного акционерного общества в зависимости от решения учредителей. Так номинальная стоимость 1 акции АЛМК составляет 25 коп.,

а у Мотор Сичи – 135 грн. В последующем акционерные общества могли проводить дополнительные выпуски акций, которые проводятся по номинальной стоимости, что также влияло на их биржевую стоимость.

Поэтому рынок акций более демократичен к размеру инвестированного капитала частным инвестором, можно найти акции практически под любую сумму.

По акциям основной доход инвестора формируется не столько за счет дивидендов, а благодаря росту стоимости ценных бумаг, зависящего от различных факторов. Если на зарубежных рынках очень многие компании платят дивиденды своим акционерам, то в Украине пока это делают довольно редко. Высокие дивиденды в Украине скорее исключение, чем правило. Компании в долей государства более 25% в уставном капитале выплачивают дивиденды практически ежегодно, так как данная статья доходов входит в государственный бюджет. Главные чтобы компания работала прибыльно, так как при убыточной деятельности дивиденды не выплачиваются. Наиболее значительными дивидендами в этом году смогла порадовать «Укрнефть» (см. статью, посвященную данной компании в этом выпуске газеты). В последние годы многие областные электропоставляющие компании (например, «Днепроблэнерго») выплачивают 25-30% от своей чистой прибыли. Из частных компаний, которые засветились своими достаточно высокими дивидендными выплатами в последние годы, являются «Азовсталь», Северный ГОК, Нижнеднепровский трубный завод, Харьцызский трубный завод, Днепродзержинский завод. Происходит это нестабильно, и зависит от финансовых результатов компании за прошедший год.

Более подробно мы остановимся на акциях, как наиболее популярном инструменте инвестирования для населения. Сейчас на ПФТС представлены акции 288 украинских компаний, на УБ – 167. Эти компании представляют практически весь спектр отраслей экономики. Наиболее крупные и наиболее ликвидные (часто торгуемые) акции биржи включают в свои индексы, которые дают усредненное представление о направлении движения цен на

акции на бирже. В индекс УБ входят акции 15-ти компаний: это – металлургические предприятия: «Азовсталь», «Енакиевский металлургический завод», «Алчевский металлургический комбинат»; коксохимы: Авдеевский и Ясиновский заводы; банки: «Райффайзен Банк Аваль», «Форум», «Укрсоцбанк»; энергогенерирующие компании: «Центрэнерго» и «Западэнерго»; химический комбинат «Стирол»; крупнейшие машиностроительные предприятия: «Мотор Сич» и «Стахановский вагоностроительный завод»; нефтедобывающая компания «Укрнефть» и общенациональный оператор связи «Укртелеком». Индекс ПФТС включает в себя акции 20 компаний. К уже перечисленным акциям, входящим в индекс УБ в него входят дополнительно акции «Донбассэнерго», «Днепрэнерго», «Крюковского вагоностроительного завода», «Полтавского ГОКа», «Сумского НПО им. Фрунзе». Однако, не обязательно выбирать для инвестиций акции, входящие в индексную корзину биржи. На биржах достаточно много и других интересных для инвестиций компаний, по каким-то причинам не вошедшие в индекс.

На следующем рисунке представлена динамика индекса УБ за год.

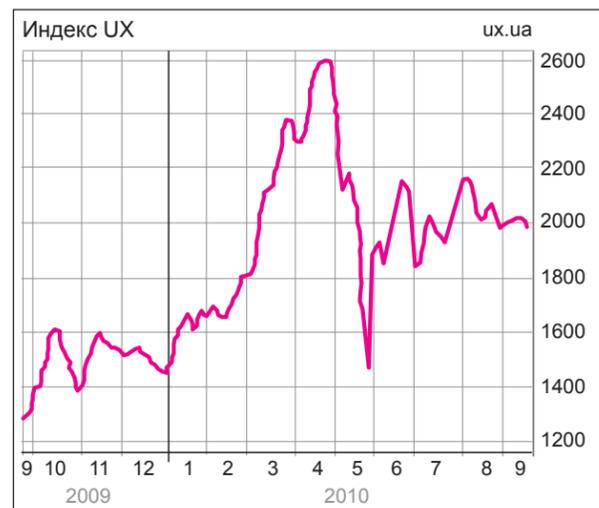
Как видно по графику цены акций движутся как вверх, так и вниз. За рассматриваемый период: сентябрь 2009 года – сентябрь 2010 года, индекс УБ вырос на 60%. Т.е., если бы инвестор год назад купил акции из индекса УБ в том же процентном соотношении, в котором они представлены в индексе, то сумел бы получить доход 60%. Однако не все акции в индексе выросли пропорционально на эти 60%, кто-то вырос значительно, например акции «Стахановского

вагоностроительного завода» выросли за этот период на 158%, а кто-то показал и меньший прирост («Азовсталь» + 32%). 27 апреля этого года индекс поднимался до значения в 2600 пунктов, что составляло 110% от уровня сентября 2009 года. Однако затем в мае под влиянием общемировых негативных тенденций упал до уровня в 1447 пункта. После столь резкого падения рынок сумел довольно быстро восстановить большую часть падения, рост на средину сентября составил 36%. Движения рынка часто имеют неоправданный или труднообъяснимый характер. И задача инвестора стоит в том, чтобы правильно ориентироваться в ситуации, принять верное решение. Зарабатывать на фондовом рынке значительно сложнее, чем получать проценты по депозитам в банке. Но доход, который можно получить на рынке акций, может значительно превзойти доход от депозитов.

Если у вас есть желание инвестировать в ценные бумаги, но нет знаний и времени заниматься этим самостоятельно, воспользуйтесь мировой практикой – выберите специализированные (акционные, облигационные и др.) инвестиционные фонды, которыми управляют профессиональные управляющие. Они смогут самостоятельно сформировать портфели акций и отслеживать ситуацию на рынке. Да и суммы для подобных инвестиций могут быть значительно ниже, чем при самостоятельном инвестировании.

В общем, выбор за вами.

*Александр Трофименко, начальник управления торговыми операциями ИГ «Альтус»*



Израиль обнаружил газ на своем шельфе



Обнаружение гигантского газового месторождения на шельфе Израиля укрепит энергетическую безопасность и экономику страны, но может и стать предлогом для новой войны на Ближнем Востоке, утверждает в своей статье в The Washington Times Гэл Лафт, исполнительный директор Institute for the Analysis of Global Security. «Хизбалла» силится найти идею, которая позволит ей продолжать «освободительную войну» с Израилем», - поясняет он.

Через несколько дней после того, как Израиль объявил об обнаружении газового месторождения, «Хизбалла» заявила, что месторождение простирается в территориальные воды Ливана и потому она не допустит грабежа ливанских газовых богатств, пишет газета. Таким образом у «Хизбаллы» появился новый повод для борьбы и новая возможность нанести ущерб израильской экономике. Также укрепляется ее легитимность: «в Ливане даже другие религиозные слои, помимо шиитов, признают вклад «Хизбаллы» в защиту вод Ливана», - говорится в статье. В июне лидер «Хизбаллы» Хасан Насралла похвастался, что его движение готово «уничтожить израильский военный флот».

По мнению автора, к морскому потенциалу «Хизбаллы» надо относиться серьезно. Когда же начнется освоение израильского месторождения, «Хизбалла» сможет атаковать массу гражданских объектов. «Эти нападения могут с легкостью перерасти в региональную войну с участием Сирии, Турции и Ирана», - прогнозирует автор.

США должны помочь Израилю создать юридически-правовые основы для деятельности в его водах, одновременно подчеркнув несостоятельность притязаний Ливана, рекомендует автор. США и их союзникам также нужно отслеживать развитие морского потенциала «Хизбаллы» и не позволять ей обзавестись наступательным оружием. Присутствие 6-го флота США в спорном районе надлежит расширить.

*По данным The Washington Times*

## Ринат Ахметов объединит свои банки: ПУМБ и «Донгорбанк»

(ИА «Новый мост», Илона Шурыгина) Два банка, принадлежащие Ринату Ахметову, – ПУМБ и «Донгорбанк», – будут объединены. Новое финучреждение вплотную приблизится к десятке самых крупных украинских банков. Об этом говорится в сообщении пресс-службы «СистемКапиталМенеджмент»

(СКМ), текстом которого располагает ИА «НОВЫЙ МОСТ». Решение о слиянии вступит в силу после его утверждения акционерами банков на их общих собраниях. «Основная цель совместной работы – повышение эффективности и конкурентоспособности банковского бизнеса Группы,

которые будут обеспечены за счет увеличения масштабов деятельности и укрепления региональных позиций банков», – отмечается в сообщении. По словам директора по развитию бизнеса СКМ, главы набсоветов ПУМБ и «Донгорбанка» Ильи Архипова, объединение 2-х финансовых активов является

запланированным шагом в рамках стратегии развития банковского бизнеса СКМ. В рамках объединения банков предполагается оптимизация управленческой структуры, унификация ряда услуг и тарифов и совместная разработка новых продуктов и программ обслуживания клиентов.





# Налоговая нагрузка, то ли еще будет...

К термину «налоговая нагрузка» украинский обыватель уже привык. Все понимают, что ныне действующие ставки налогов обременительны как для предприятий, так и для физлиц. Как следствие, бизнесмены честных налогоплательщиков могут оказаться на грани выживания, а платить налоги станет просто некому. Поэтому вопрос уменьшения этой самой нагрузки, как на работников предприятий, так и на сами предприятия стоит достаточно остро. Желание правительства переписать Налоговый кодекс и ввести единый социальный взнос (ЕСВ) дает надежду на облегчение работы экономики страны в целом.

«Мы установим низкие налоги, наверное, самые низкие налоги в Европе... Но четко говорим, что эти уменьшенные налоги должны платить все», – сказал Николай Азаров, представляя проект Налогового кодекса в Киеве в пятницу, 3 сентября. Уже ни для кого не секрет, что имеются попытки налоговых органов самостоятельно устанавливать свои правила игры в налогообложении без достаточной полной нормативной базы. Но правительство уверяет нас, что никакого «государственного рэкета» не будет, как только примут изменения в соответствующи-

е нормативные документы. Принятие налогового кодекса в последней редакции планируют до конца октября, чтоб в ноябре уже на его основе успеть подготовить бюджет страны на 2011 год. Что касается Налогового кодекса: средний и малый бизнес очень настораживает возможное снижение допустимой суммы дохода за год для единичников и увеличение ставки единого налога. Правительство, боясь массовых недовольств, прислушивается к протестам предпринимателей и изменяет проекты законодательных актов, но какой вариант в итоге получит экономика Украины пока только остается догадываться. Все застыли в ожидании ясных, четких и прозрачных правил налогообложения доходов. Очень хочется, чтобы ремонт налоговых правил был капитальным, а не косметическим.

В данной статье трудно проанализировать все спорные моменты, которые и так нашумели в СМИ. Попробуем систематизировать запланированные изменения:

- поэтапное снижение налога на прибыль: 2010 г. -25 %, 2011 г. - 19 %, 2012 г. - 18%, 2013 г. - 17 %, 2014 г. - 16 %;
- освобождаются от начисления налога на прибыль средства направленные на приобретение новых технологий и модернизацию производства;
- вводятся налоговые каникулы по налогу на прибыль для малого бизнеса сроком на 5 лет и сроком на 10 лет для отдельных бизнесов (легкая промышленность, судно и авио-

- строение, гостиничный бизнес, частные больницы и школы);
- введены ограничения на ввоз second hand;
- освобождаются от уплаты НДС торговцы зерновыми и техническими культурами, лесом, металлоломом, а также юридические и аудиторские услуги;

- внедряется автоматическое возмещение НДС (на 23-й день с момента подачи декларации), а с 01.01.2011 г. – устанавливается штраф за несвоевременный возврат НДС государством в размере 120 % учетной ставки НБУ (сегодня 7,75 % годовых).

Кроме того, со слов вице-премьер министра Тигипко С.Л.: «Для налоговых служб будет введен запрет на безосновательный отказ в приеме налоговой декларации, а поступившие так чиновники будут привлекаться к административной ответственности»;

- с 01.01.2014 г. ставка НДС устанавливается – 14 %;
- единый налог планируют оставить предпринимателям с оборотом 300 тыс. грн в год (ныне эта сумма составляет 500 тыс. грн). Для «единичников» вводится упрощенный бухгалтер и упраздняется налоговый учет. При этом запрещается внешнеэкономическая деятельность и производство подакцизных товаров;
- возврат от единой ставки 15% подоходного налога к прогрессивной шкале: на суммы превышающие

- 10 минимальных зарплат (сегодня 888 грн) – 17 %;
- внедрение 5 % налога на доходы по депозитам превышающих 200 тыс. грн.;

- рассматриваются условия введения налога на недвижимость. Пока в размере 10 грн в год за кв.м. «излишней» площади, которая устанавливается из расчета превышения 40 кв.м на человека, а также площади домов более 100 и 200 кв.м. в городе или сельской местности соответственно.;

- установлена повышенная ставка налога на доходы нерезидентов полученных на территории Украины – 30 %;

- отмена рыночного сбора, налога на рекламу, транспортного сбора и прочих местных налогов (на деле эти сборы будут платить налогоплательщики под другими соусом – например, налог на рекламу будет входить в состав единого налога. Транспортный сбор будет заменен акцизом на бензин (предположительно 180-200 евро за тонну), а так как транспортная составляющая есть в себестоимости большинства товаров и услуг, то почувствуют подорожание не только собственники автомобилей).

Отдельное внимание хотелось бы уделить и единому социальному взносу (ЕСВ), вместо действующих сегодня целевых взносов в: Пенсионный фонд, Фонд социального страхования на случай безработицы, страхование от несчастного случая на

производстве и Фонд соцстраха по временной потере трудоспособности. Общий процент поступлений во все фонды (которые начисляют и отчисляют работодатели и работники) – 38,8 %. Все зарегистрированные ранее предприятия в других фондах автоматически становятся плательщиками ЕСВ. Сам единый взнос для большей части плательщиков устанавливается в процентах в зависимости от классов профессионального риска производства. Ставка начисления единого взноса будет зависеть от степени риска того или иного производства и колеблется от 36,76% до 49,7% базы начисления единого взноса. Срок давности по начислению, применению и взысканию штрафных санкций и пени по единому социальному взносу не предусмотрен.

Кроме того, Пенсионный фонд, как получатель ЕСВ обязывает банки контролировать полноту списания средств в бюджет. В случае допущения ошибки, банк за счет собственных средств предприятия-должника. Также Пенсионный фонд может применять штрафы и пени к банкам за несвоевременность списания средств со счетов предприятий плательщиков ЕСВ.

Наверняка еще не один документ выйдет в поддержку этого Закона. Например, еще не утвержден перечень видов выплат, по которым не начисляется ЕСВ, скорее всего претерпят изменения процентные ставки отчислений при диверсификации

сумм по фондам и др. Но уже сейчас проанализировав новые ставки, можно констатировать, что значительного сокращения налоговой нагрузки в этом сегменте не предвидится.

Дополнительно новый Закон вводит новый государственный реестр соцстрахования. Т.е. в этом реестре будет накапливаться информация о предприятиях, уплачивающих соцвзнос, и физлицах, получающих различные виды доходов и пособий. Процесс планируется запустить с 01 января 2014г. Теперь по каждому налогоплательщику будет систематизированы данные об абсолютно всех полученных доходах. Это упростит работу контролирующим органам по стыковке реальных данных с задекларированными доходами самим налогоплательщиком.

Интересно отметить, что в начале 2010 года Российская федерация отказалась от ЕСВ из-за желания повысить независимость пенсионной системы. Формальной причиной пенсионной реформы в России стало стремление к снижению роли федерального бюджета в выплатах пенсий. Поживем - увидим как ЕСВ приживется у нас. Пройдя все переходные моменты, хочется надеяться, что в результате нашего эксперимента мы получим более прогрессивную систему налогообложения с лояльным отношением госорганов к деятельности предприятий. Продолжение следует...

Анна Левченко,  
Главный бухгалтер  
ИГ «Альтус»

## Женская доля

Как не сложна была бы женская доля, но к счастью, мы живем в обществе, где жене не обязательно идти на костер после скоростного ухода мужа. Жизнь продолжается, растут дети, и близкие вам люди нуждаются в неотложной помощи. Многие проблем можно было бы избежать, поменяй мы отношение к семейным деньгам. Я знаю многих женщин, зарабатывающих больше своих мужей и являющихся семейными локомотивами. Но это скорее исключение, чем правило. Гораздо чаще основным кормильцем является мужчина, и именно он обязан заботиться о настоящем и будущем семейного бюджета.

Чтобы избежать излишних волнений, а иногда из «производственной» необходимости, мужа ограждают свою вторую половину от информации о своих текущих делах, долгах, а также некоторых вложениях и

инвестициях. Отчасти это справедливо, но что делать супруге если с нее требуют вернуть долг, а опровергающие документы или квитанции могли быть только у мужа.

К сожалению, исходя из многих факторов, мужчины живут меньше женщин. А точнее, как говорится, - «Все под богом ходим...». Вопросы финансовой защиты своей жены и детей решаются по-разному. К примеру, накопительное страхование своей жизни в пользу членов семьи или оформление некоторых активов сразу на супругу (не составив труда, при покупке автомобиля сразу вписать в техпаспорт еще и жену).

Существуют долгосрочные (многолетние) депозитные программы, к сожалению, по ряду причин, не получившие массового использования. Как следствие, у большинства семей деньги хранятся «под подушкой» либо на

краткосрочных счетах в банке. Люди, бывающие за рубежом, узнали и используют многолетнюю практику развитых стран и создают собственную долгосрочную инвестиционную программу.

Из собственного опыта скажу, что довольно редко мужчины самостоятельно принимают решения по инвестированию средств без совета с супругой. Структура инвестиций – это исключительно личный выбор каждой семьи, так как в «случае необходимости» не каждая супруга или другой член семьи будет знать, как переоформить зарубежную недвижимость или распорядиться предметами искусства.

Учитывая простоту обращения и налогообложения, а также высокую ликвидность, сложилась практика: от 30 до 50% своих сбережений держать в ценных бумагах (акции, облигации государства или крупных компаний). В

зависимости от суммы и инвестиции, активы могут отдаваться в доверительное управление профессиональному управляющему, оформив его сразу на жену или предоставить доверенность любому члену семьи.

Всемирно признанной альтернативой покупке тех или иных ценных бумаг, являются долгосрочные инвестиционные фонды, жестко контролируемые государством и предоставляющими на выбор агрессивную или консервативную инвестиционную стратегию. В любом случае необходима диверсификация ваших средств, но, главное, не откладывать и делать что-нибудь уже сегодня. Ведь обеспечение старости происходит в молодости и как говорила Марина Цветаева: «Успех – это успеть».

Как бы не обстояли дела в семье, каждый мужчина обязан осознавать, что близкие ему люди (жена, дети, родители) зависят от него и в каждом конкретном случае искать компромисс. Ведь вложив все свои средства только в собственный бизнес, надо понимать, что вы стали его



заложенным и сможет ли супруга без вас «вынуть» из него деньги, а тем более самостоятельно сопровождать его деятельность.

Что бы вы не решили, и куда бы не инвестировали свои сбережения, однозначно лишним будет предоставлять своей дорогой половине некоторые инструкции, как вести себя в экстренных ситуациях, к кому бежать за помощью, а кого обходить стороной. Здоровья, удачи и долгих лет жизни...

Степан Пустельник  
Директор ИГ «Альтус»

## Банки поддерживают переход к торговле в юанях

Ряд крупнейших мировых банков начал международные роуд-шоу, предлагающие корпоративным клиентам использовать юани вместо доллара для торговых соглашений с Китаем, пишет The Financial Times.

В частности, «HSBC, который недавно перевел своего исполнительного директора из Лондона в Гонконг, и Standard Chartered предлагают скидки по операционным сборам и другие финансовые льготы компаниям, которые решатся вести торговлю в китайской валюте», - говорится в статье.

«Сейчас мы можем совершать сделки с юанем во многих частях света, - сказал Крис Льюис, руководитель отдела HSBC по операциям в Китае. - Все другие крупные международные банки активно стремятся к тому же самому».

По данным  
FINANCIAL TIMES



С 21 августа 2010 года в силу вступил Закон Украины «О предотвращении и противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, или финансированию терроризма» в новой редакции.

Одним из поводов для принятия такого закона стал тот факт, что

Международная организация по борьбе с финансовыми злоупотреблениями (FATF) в марте нынешнего года включила Украину в черный список стран, в которых не все благополучно именно в борьбе с отмыванием преступных доходов.

Поэтому уже в апреле – весенний презент для FATF от Украины: новая редакция вышеуказанного закона.

Детище украинского законодательства – обновленный закон может похвастаться рядом изменений и допол-

нений, однако главной его особенностью все же следует считать расширение списка субъектов первичного финансового мониторинга. Отныне отслеживать подозрительные финансовые операции граждан будут не только банки, страховые и финансовые учреждения, но и новички в этом списке: риелторы, юристы, нотариусы, адвокаты, аудиторы, розничные торговцы. Таким образом, согласно нормам нового закона, теперь все они будут носить гордое звание «субъектов первичного финансового мониторинга».

Все вышеперечисленные субъекты должны будут сообщать на протяжении трех дней уполномоченному органу (Государственному комитету финансового мониторинга Украины) об операции, которая, согласно действующему закону, подпадает под финансовому мониторингу.

Закон касается граждан Украины, иностранцев, лиц без гражданства, юридических лиц и их филиалов, осуществляющих финансовую деятельность в стране и за ее пределами.

В новой редакции закона подверглась некоторым коррективам сумма финансовых операций, подпадающих под обязательный контроль: теперь привлекают к себе вни-

## При входе с наличными – стучать!

мание те операции, которые превышают 150 тыс. грн. (а не 80 тыс. грн., как было раньше), а о любой покупке на сумму более 150 тыс. грн., при условии оплаты наличными, продавец или посредник должен сообщить в Государственный комитет финансового мониторинга Украины. Теперь при покупке за наличные автомобиля в автосалоне, драгоценных металлов или камней, а также изделий из них, антиквариата либо предметов искусства, на сумму от 150 тыс. грн., легко можно угодить в разряд «проверяемых».

Но это еще не все: в соответствии с законом любая операция с недвижимостью вызывает подозрение, если сумма сделки превышает - 400 тыс. грн. В таком случае новоиспеченные субъекты финмониторинга должны сообщить «куда следует», а другие участники соглашения – подготовиться к возможной проверке на нелегальные доходы. Этой «изюминки» в предыдущей редакции закона не было.

Теперь представим себе вполне реальную ситуацию. Например, решили вы купить квартиру. Все правильно, лучшее капиталов-

ложение - недвижимость, думаете вы, и подписываете соглашение о приобретении квартиры стоимостью, например, миллион гривен (эквивалент 125 \$ тыс.). Риелтор и нотариус, которые оформляли соглашение, конечно, обязаны (за сокрытие информации в законе предусмотрена ответственность) сообщить об этом Государственному комитету финансового мониторинга Украины. Именно с этого момента ваша персона может попасть под бдительное «око» различных контролирующих органов, одним из которых является налоговая, которая не останется в стороне и в самое ближайшее время может «пригласить» вас на беседу на предмет проверки источника доходов. И если окажется, что никаких подтверждающих документов на получение такой суммы честным путем у вас не найдется, дело может быть передано в правоохранительные органы.

Единственное законное решение этого вопроса – заранее позаботиться о легальности ваших сбережений. Для этого нужно исправно и своевременно платить государству подоходный налог

с любой полученной вами прибыли. В этом случае никаких вопросов у правоохранителей к вам никогда не возникнет. Однако в Украине многие получают зарплаты в конвертах и платить с этих сумм указанный налог просто не имеют возможности. Специалисты рынка недвижимости считают, что оправдания «собрал на квартиру всю свою жизнь, отказывая себе во всем» – может быть достаточно.

Несомненно, новая редакция закона усложнит жизнь предпринимателям. Сейчас у власти появилось значительно больше поводов для проверок. Чтобы избежать лишнего контакта с государственными органами, вполне возможно, что появятся обходные пути - будут покупать квартиры за 399 тыс. 999 грн. и т.п. Выход в свет упомянутого закона насторожит людей. Слабая положительная динамика на рынке недвижимости, если она и появилась, может снизиться. А это совершенно нежелательно для страны, которая тяжело переживает период кризиса. Нежелание или боязнь покупать недвижимость действует как цепная реакция. Строительные

компании не получают денег, не строят, не платят зарплату рабочим, немало которых уже сейчас просто не могут найти работу. И так далее, это круговорот денег в природе. Несмотря на все его непопулярные тезисы, закон преследует цель вывести из тени экономику Украины и наполнить бюджет теми деньгами, которые систематически проходят мимо государственной казны. Одна из причин этого - туман, который всегда напускают наличные расчеты. Дорога цивилизации выложена квитанциями об уплате налогов. Так, длинные государственные руки наконец доберутся до дна карманов граждан, роясь без страха и делая в них дыру. И неважно, чей это карман – честного труженика или профессионального «отмывателя» доходов. Но если этот закон сможет беспрепятственно контролировать еще одни алькапоновские карманы (легендарного мафиози, привлеченного к ответственности за неуплату налогов), - он того стоит. Стоит только в том случае, если перед ним равны все без исключения.

Ирина Шевцова,  
юрист ИГ «Альтус»

## Каждый должен заниматься своим делом

Учителя должны учить, врачи – лечить, а управляющие – управлять.

Компания «Альтус» – одна из крупнейших профессиональных управляющих компаний Украины. На сегодня специалисты компании управляют широкой линейкой фондов с разными инвестиционными

стратегиями – от агрессивной до максимальной консервативной. Спецификой открытых инвестиционных фондов компании «Альтус» является возможность выйти из фонда в любой день.

Фонды с агрессивной стратегией инвестируют в основном в акции украинских

предприятий, диверсифицируя вложения по эмитентам и отраслям экономики. Фонды со сбалансированной стратегией создают портфель из акций, облигаций и депозитов.

В линейке инвестиционных фондов компании «Альтус» есть продукты, которые

ориентированы на очень осторожных инвесторов с консервативной стратегией инвестирования, т.е. размещением средств исключительно на депозиты в банках и в государственные облигации. Более того, средства размещаются сразу в 5-10 банках одновременно, что делает вложения максималь-

но безопасными и при этом обязательно, выбор каждого банка обоснован аналитикой его отчетности, проводимой специалистами компании ежемесячно.

Таким образом, инвестор получает надежный аналог «депозита до востребования» с доходностью сравнимой со ставками по срочным

вкладам.

Люди по всему миру вкладывают свои средства в инвестиционные фонды – «незачем выдумывать велосипед».

Сотни жителей Украины уже много лет инвестируют в различные фонды «Альтуса».

Выбор за Вами.

### Котировки валют по отношению к доллару США (USD)

Валюта	1 кв. '08	2 кв. '08	3 кв. '08	4 кв. '08	1 кв. '09	2 кв. '09	3 кв. '09	4 кв. '09	1 кв. '10	2 кв. '10	август	сентябрь
Гривна (UAH)	5,05	4,99	4,60	5,06	8,00	8,15	7,70	8,35	7,98	7,93	7,89	7,93
Евро (EUR)	1,47	1,56	1,58	1,41	1,36	1,32	1,40	1,45	1,44	1,22	1,30	1,35
Рубль (RUR)	24,51	23,67	23,42	25,66	29,38	33,88	30,93	30,10	30,19	31,10	30,26	30,54
Йена (JPY)	109,62	101,74	106,01	105,82	93,32	98,64	96,53	89,57	92,52	90,98	86,42	84,20
Юань (CNY)	7,29	7,01	6,86	6,85	6,82	6,83	6,83	6,83	6,83	6,83	6,78	6,69

### Цены на топливо

Товар	1 кв. '08	2 кв. '08	3 кв. '08	4 кв. '08	1 кв. '09	2 кв. '09	3 кв. '09	4 кв. '09	1 кв. '10	2 кв. '10	август	сентябрь
Нефть (Lite) (\$/баррель)*	99,0	100,6	141,2	98,4	48,1	48,2	68,9	70,0	81,4	71,7	77,7	76,7
Бензин США аналог А-95 (\$/литр)**	0,83	0,88	1,08	0,94	0,45	0,54	0,69	0,65	0,71	0,72	0,73	0,72
Бензин Украина А-95 (грн./ литр)***	5,2	5,7	6,4	5,9	4,9	5,6	6,7	7,3	7,1	8,0	7,7	7,6
Бензин укр. А-95 (\$/литр)	1,03	1,15	1,39	1,17	0,61	0,69	0,86	0,88	0,88	1,01	0,98	0,95

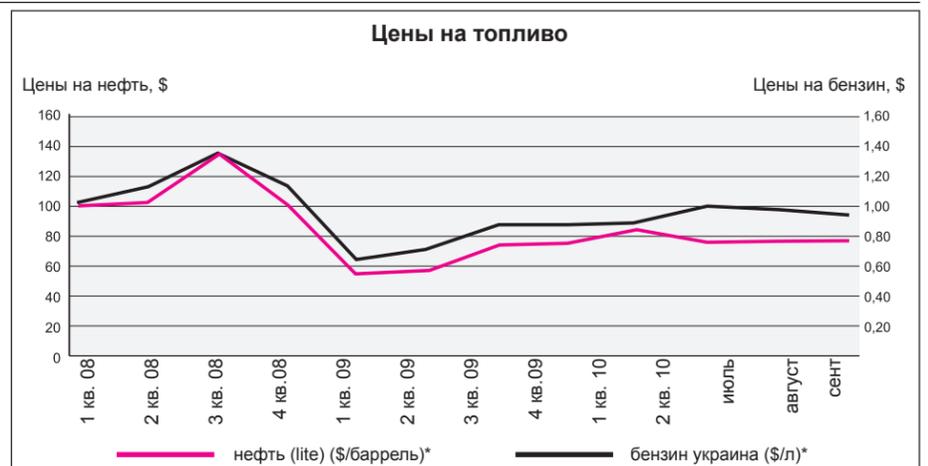
\* - по данным Yahoo Finance \*\* - по данным US Energy Information Administration \*\*\* - по данным сайта Финмонитор

### Уровень безработицы

Страна	2008	2009	Текущий	Прогноз на 2010г.
Украина*	6,5%	8,6%	9,2%	8,5%
США**	5,8%	9,3%	9,6%	9,4%
Европа**	7,6%	9,4%	10,0%	10,5%
Япония**	4,0%	5,1%	5,2%	5,1%

\* данные Госкомстата/прогноз РБК \*\* данные МВФ

Максимум полезной информации  
на [www.altus.ua](http://www.altus.ua)





# Автомобильный рынок Европы: лошадиные силы государства



За последние два года автомобилестроительная отрасль Европы пережила наибольший спад в своей современной истории - производство легковых автомобилей находилось на минимальном за последние четырнадцать лет уровне, продажи новых

Страна	Кол. а/м заводов
Австрия	6
Бельгия	9
Болгария	1
Чехия	11
Германия	47
Эстония	1
Испания	15
Финляндия	2
Франция	38
Венгрия	6
Италия	20
Нидерланды	9
Польша	16
Португалия	5
Румыния	4
Швеция	15
Словения	1
Словакия	3
Великобритания	32
<b>Всего ЕС (27)</b>	<b>241</b>

легковых автомобилей были минимальными за последние пятнадцать лет. Сегодня европейское автомобилестроение по прежнему остается одной из ключевых и наиболее значимых отраслей для экономики Европейского Союза. По данным Европейской ассоциации автопроизводителей в странах Европейского Союза находится более 240 автомобилестроительных заводов, связанных с производством автомобилей. На этих заводах производятся и собираются как легковые, коммерческие автомобили, так и двигатели, автобусы и грузовые автомобили. Наибольшее количество заводов находится в Германии (41), Франции (38), Италии (20), Великобритании (32), Испании (15).

Именно эти страны составляют основу европейского автомобилестроения. Непосредственно в автомобилестроительной отрасли работает более 2 млн. человек и еще около 10 млн. человек задействовано в смежных отраслях, связанных с автомобилестроением. Более 30% всех занятых в промышленности ЕС, работает в автомобилестроении и связанных с ним отраслях. Учитывая значимость автомобилестроения для экономики ЕС, очевидно, что если эта отрасль переживает проблемы, то и вся экономика Европы также находится не в лучшем состоянии.

Основной спад на автомобильном рынке Европы пришелся на кризисный 2008

год, когда продажи новых автомобилей в странах Европейского Союза сократились почти на 8% и объемы продаж были на минимальном с 1993 года уровне. При этом продажи сократились на всех крупнейших рынках Европы: наибольшее падение показали Испания (-28%), Италия (-13%), Великобритания (-11%), в то время как снижение в Германии (-1,%) и Франции (-0,7%) было менее глубоким. На фоне существенного снижения экспорта и объемов мировой торговли, падения внутреннего потребления в большинстве стран, единственным способом спасения автомобильной отрасли стала государственная поддержка внутреннего потребления и внедрение программ по стимулированию спроса на новые автомобили в ключевых странах Европейского Союза.

Уже в течение первых месяцев 2009г. большинство стран ЕС ввело в действие программы поощрения для населения при смене старого автомобиля на новый. При этом государства выделили достаточно значительный объем средств на эти программы: Германия - € 5 млрд., Франция - € 220 млн., Великобритания - £ 400 млн. Программы стимулирования спроса на новые автомобили, принятые в 2009 году (ключевые страны ЕС).

На сегодняшний день действие программ в Германии, Великобритании закончилось, в Испании продолжается до конца сентября, во Франции - до конца года, но

размер бонуса снижен до € 500.

Уже сейчас можно сказать, что эти программы имели значительный успех у населения и их действие было позитивным. Так, по итогам 2009 года продажи новых автомобилей в целом по Европейскому Союзу снизились на 1,6%, при том, что падение могло быть гораздо более значительным. При этом рост продаж в Германии составил +23%, Франции - +10,7%. Италия показала незначительное снижение на -0,2%, рынок Великобритании снизился на -6,4%, Испании - -17,9%.

Таким образом в сложное кризисное время правительства сыграли ключевую роль в поддержке отрасли и уравновешивании негативного эффекта падения рынка. И эти меры действительно были нужны.

Как свидетельствуют данные, более 80% проданных за это время в Европе автомобилей было произведено в странах Европейского Союза. Росли продажи, сохранялись рабочие места, налоговые отчисления в бюджет, улучшились экологические факторы. Эти меры помогли смягчить

падение рынка, сгладить негативные влияния кризиса на отрасль и экономику и распределить их на несколько лет.

Несмотря на то, что автомобильный рынок Европы возможно прошел поворотную точку, подъем рынка остается нестабильным. В результате окончания действия программ стимулирования, в текущем году отрасль переживает снижение продаж, что вызвано как искаженной базой сравнения в 2009г в связи с действием программам стимулирования, так и все еще медленным восстановлением экономики. Наверяд ли стоит рассчитывать на мгновенное восстановление рынка.

В дальнейшем рынки будут восстанавливаться благодаря подъему экономики и росту потребления со стороны населения, поскольку выход из кризиса - это также и точка вхождения в период нового экономического роста.

*Виктор Агутенков  
Заместитель начальника  
управления торговыми  
операциями  
ИГ «Альтус»*

Страна	Бонус при смене автомобиля	Возраст автомобиля	Срок программы
Франция	€ 1,000	> 10 лет	04.12.2008-31.12.2009
Германия	€ 2,500	> 9 лет	14.01.2009-31.12.2009
Испания	0% займ до € 10,000	> 10 лет от	01.12.2008-01.10.2010
Италия	€ 1,500-5,000	> 9 лет	07.02.2009-31.12.2009
Великобритания	£ 2,000	> 10 лет	05.2009-03.2010



Самый успешный инвестор столетия Уоррен Баффет объявил «о выходе на пенсию», назвав имя своего преемника на посту управляющего Berkshire Hathaway, сообщает Инвестгазета. Через 54 года после начала карьеры управляющего глава Berkshire Hathaway Уоррен Баффет готов покинуть свое место.

Его слушали все, кто так или иначе связан с фондовым рынком. Только за право отобедать или отужинать в его обществе финансисты со всего мира готовы были платить миллионы долларов. Нынешним летом за ланч, который традиционно органи-

## Уоррен Баффет назвал имя своего преемника

зовывается с 2000 года в нью-йоркском ресторане Smith & Wollesky (имеет репутацию лучшего стейкхауса в США) и где минимальный заказ начинается со ста долларов, неизвестный на аукционе заплатил рекордные \$2,63 млн. И вот теперь «оракул из Омахи», «миллиардер №3», легендарный глава Berkshire Hathaway 79-летний Уоррен Баффет, состояние которого Forbes оценивает в сорок семь миллиардов долларов, готов отойти от дел и передать один из крупнейших инвестиционных портфелей мира в управление другого человека. Им может стать американец китайского происхождения Ли Лу.

Даже в этом шаге «старика» Баффета инвесторы всего мира усмотрели некий «знак», напутствие для следующего поколения финансистов — изменение тренда в мировых инвестициях с переориентацией на китайскую экономику. О консервативности Баффета ходили легенды. А его инвестиционная стратегия поражала всех своей простотой. Ее главным

постулатом был выбор для инвестиций только в те сферы экономики, в которых вы сами хотя бы мало-мальски разбираетесь. И набраться терпения, чтобы дождаться, когда вложения дадут отдачу. Вот, собственно, и все. Или почти все.

Есть у Баффета еще пара фирменных приемов. Речь идет о том, что покупать следует не просто консервативные активы, а самые консервативные.

Результат подобной стратегии впечатляет. Как подсчитали журналисты WSJ, \$10 тыс. инвестиций Баффета в начале его карьеры в 1956 году к нашим дням обернулись \$300 млн. И весь этот рост происходил как будто сам собой — без недружественных поглощений, разгонов менеджмента, привлечения дополнительных капиталов, радикальных реструктуризаций компаний. Тем самым миллионы инвесторов — как частных, так и профессиональных — следовали за ним, установив негласное правило: «Куда

вкладывает «старик» — туда следует инвестировать и свои сбережения».

Правда, «смещение» Баффета в сторону Поднебесной произошло несколько раньше. Еще в 2008 году он инвестировал в китайскую компанию BYD — производителя автомобилей и батарей. С тех пор этот пакет вырос в цене в шесть раз, и Berkshire Hathaway заработала \$1,2 млрд. Кстати, приобрести акции BYD Баффету порекомендовал не кто иной, как Ли Лу.

**Преемник**  
Новый управляющий 100-миллиардным портфелем — личность тоже весьма легендарная, достойная Голливуда. Ли Лу родился и вырос в Китае. В 1989 году он был одним из студенческих лидеров во время акции протеста на площади Тяньаньмэнь. После подавления беспорядков Лу перебрался в США, где окончил Колумбийский университет. Причем стал одним из первых в истории вуза выпускников, получивших три степени одновременно. По окончании уни-

верситета он ушел работать в финансовую сферу. Сейчас управляет собственным хедж-фондом LL Investment Partners. И весьма успешно. Впрочем, многие западные СМИ пока не спешат списывать Уоррена Баффета. Скорее всего, он займет место в наблюдательном совете Berkshire Hathaway и будет принимать участие во всех стратегических решениях фонда. Так как в больших корпорациях и фондах любое назначение происходит очень долго и плавно, дабы избежать негативного влияния как на рынок, так и на клиентскую базу.

Пока же гуру инвестиций советует следовать консервативной стратегии, вкладывая в такие активы, как пищевые компании. А также приобретать землю для создания крупного сельскохозяйственного производства. Если не верите, можете спросить его об этом на следующем ежегодном ланче! Или уже у Ли Лу?

*По данным  
ИНВЕСТГАЗЕТЫ*



## Свершится ли налоговая революция на Украине?

На Украине вскоре должен быть принят новый налоговый кодекс, нацеленный на борьбу с коррупцией и бюрократией. Проект признан одним из самых либеральных в Европе, но удастся ли его реализовать? Об этом в блоге на сайте The Financial Times размышляет Роман Оларчик.

К 2014 году налог на прибыль корпораций планируется сократить с нынешних 25% до 16%, причем малый бизнес получит освобождение от уплаты налога на 5 лет, а легкая промышленность и гостиничный бизнес - на 10. НДС постепенно сократят с нынешних 20% до 17%, освободив от него зерновой экспорт и некоторые другие сферы предпринимательства. Подоходный налог предполагается сохранить на уровне 15-17%.

«Все это звучит здорово, - пишет Оларчик. - Но еще свежа в памяти первая неудачная попытка этого нового правительства провести налоговую реформу». «Многие были шокированы» тем, что в случае ее реализации налогоплательщики оказались бы «беззащитными в спорах с печально известной своей неподконтрольностью и коррумпированностью налоговой инспекцией». Налоговая реформа дала исковый результат в странах Балтии и Центральной Европы, где она сопровождалась «рядом фундаментальных реформ», направленных на модернизацию экономики и укрепление законности. В то же время в России ее «плюсы оказались, мягко говоря, не столь очевидны» из-за «отсутствия других правовых и экономических изменений». Покажет ли Украина лучший результат?

Успех в этом начинании стал бы «большим подспорьем государству, которое сводит концы с концами благодаря 15-миллиардному вспомогательному кредиту МВФ, - заключает Оларчик. - Однако если Украине не удастся завоевать доверие бизнеса и граждан, если налогоплательщики не выйдут из тени, то страна может еще сильнее впасть в зависимость от помощи МВФ».

*По данным  
Financial Times*



## Китай закроет две тысячи экологически опасных предприятий



Как не сложна была бы женская доля, но к счастью, мы живем в обществе, где жене не обязательно идти на костер после скоропостижного ухода мужа. Жизнь продолжается, растут дети, и близкие вам люди нуждаются в неотложной помощи. Многих проблем можно было бы избежать, поменяй мы отношение к семейным деньгам.

Я знаю многих женщин, зарабатывающих больше своих мужей и являющихся семейными финансовыми локомотивами. Но это скорее исключение, чем правило. Гораздо чаще основным кормильцем является мужчина,

и именно он обязан заботиться о настоящем и будущем семейного бюджета.

Чтобы избежать излишних волнений, а иногда из «производственной» необходимости, мужья ограждают свою вторую половину от информации о своих текущих делах, долгах, а также некоторых вложениях и инвестициях. Отчасти это справедливо, но что делать супруге если с нее требуют вернуть долг, а опровергающие документы или квитанции могли быть только у мужа.

К сожалению, исходя из многих факторов, мужчины живут меньше женщин. А точнее, как говорится, - «Все под богом ходим...».

Вопросы финансовой защиты своей жены и детей решаются по-разному.

К примеру, накопительное страхование своей жизни в пользу членов семьи или оформление некоторых активов сразу на супругу (не составит труда, при покупке автомобиля сразу вписать в техпаспорт еще и жену). Существуют долгосрочные (многолетние) депозитные программы, к сожалению, по ряду причин, не получившие массового использования.

Как следствие, у большинства семей деньги хранятся «под подушкой» либо на краткосрочных счетах в банке. Люди, бывающие за рубежом, узнали и используют многолетнюю практику развитых стран и создают собственную долгосрочную инвестиционную программу. Из собственного опыта скажу, что довольно редко мужчины самостоятельно принимают решения по инвестированию средств без совета с супругой.

Структура инвестиций – это исключительно личный выбор каждой семьи, так как в «случае необходимости» не каждая супруга или другой член семьи будет знать, как переформировать зарубежную недвижимость или распорядиться предметами искусства. Учитывая простоту обращения и налогообложение, а так же высокую ликвидность, сложилась практика: от 30 до 50% своих сбережений держать в ценных бумагах (акции, облигации государства или крупных компаний). В зависимости от суммы и инвестиции, активы могут отдаваться в доверительное управление.

По данным ЛЕНТА.RU

## Китайцы покоряют Донбасс



В конце сентября Министерство угольной промышленности и Государственный банк развития Китая подписали меморандум о сотрудничестве в угольной отрасли, сообщает газета «ДЕЛЮ».

«Мы подписали протокол. Он открывает алгоритм дальнейшего движения по реализации инвестпроектов в угольной отрасли», — заявил министр углепрома Юрий Яценко.

По словам представителя Минуглепрома, данный документ предполагает финансовое сотрудничество в рамках проекта по модернизации украинских угольных предприятий. Уже в 2010 году при финансовой поддержке Китая Минуглепром планирует вложить \$120 млн. в обновление «Новопавловской», «Шахтерской-Глубокой» и шахты им. Мельникова. В программу технического перевооружения также попали шахты им. Стаханова, им. Димитрова и «Россия». Всего совместный проект предполагает, что Китай вложит в украинский углепром \$1 млрд.

Деньги будут выделяться в качестве кредита. «Идут переговоры по процентной

ставке. Мы рассчитываем на ставку, аналогичную подобным проектам, реализуемым в России и Казахстане. Это LIBOR+3-4%», — сообщил «ДЕЛЮ» источник в Минуглепроме. По его словам, в министерстве также рассматривается возможность поставки китайского оборудования на украинские шахты.

Одна из основных задач модернизации шахт — снижение себестоимости продукции. Сегодня, по данным «Энергобизнеса», себестоимость добычи угля на шахтах, попавших в совместный украинско-китайский проект, составляет от 1055 до 1265 грн. за тонну. Для сравнения, на крупнейших в стране объединениях «Ровенькиантрацит» и «Свердловантра-

цит», добывающих такие же марки энергетического угля, эта цифра составляет 533 грн. и 444 грн. за тонну соответственно.

Кроме финансового сотрудничества, по мнению экспертов, китайская сторона может иметь и более долгосрочные планы. Об оперативном контроле над угледобывающими предприятиями со стороны китайцев пока речь не идет. Однако, учитывая заинтересованность Поднебесной в сырьевых ресурсах для своей промышленности и энергетики, можно предположить, что китайская сторона позже попробует поучаствовать и в приватизации шахт.

По данным газеты «Дело»

## Президент в Китае подписал соглашение о финансировании строительства железной дороги от Киева до Борисполя



Соглашение о финансировании строительства железнодорожного пассажирского сообщения между г. Киев и международным аэропортом «Борисполь» и строительства других инфраструктурных объектов аэропорта было подписано во время визита президента Украины Виктора Януковича в Китай. Об этом заявил руководитель рабочей группы по подготовке национальных проектов Владислав Каськив, который находится сейчас с президентом в Китае.

Рамочное соглашение, заключенное между ГП «Международный аэропорт «Борисполь» и Китайской национальной корпорацией машинной индустрии и генеральных подрядов, дает возможность Украине получить кредитное финансирование в объеме до одного миллиарда долларов США и предусматривает строительство железной дороги протяженностью 8 км от г. Киев в

аэропорт «Борисполь», строительство четырех вокзалов и обеспечения железной дороги электропоездами.

«Подписание рамочного соглашения - это практическое начало реализации одного из десяти национальных проектов, определенных президентом», - отметил В.Каськив. В.Каськив отметил, что строительство железнодорожного сообщения предотвращает транспортный коллапс в бориспольском направлении, который может наступить уже через два года.

«Для реализации национальных проектов крайне важным является их быстрая реализация, это должно стать одной из составляющих экономических реформ в стране, и поэтому мы и в дальнейшем надеемся на такое же быструю динамику», - подытожил он.

По данным ИНТЕРФАКС-УКРАИНА

## На смену БРИК придут N-11 и CIVETS

Концепция инвестиций в страны БРИК себя оправдала, банки формируют фонды вложений в новые группы развивающихся экономик - N-11 и CIVETS

Термин N-11 (Next 11) был предложен аналитиком Джимом О'Нейлом из Goldman Sachs, автором акронима БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай). В новый список развивающихся стран, имеющих большие перспективы, вошли Бангладеш, Вьетнам, Египет, Индонезия, Иран, Мексика, Нигерия, Пакистан, Турция, Филиппины, Южная Корея.

Фонд, вкладывающий в страны N-11, будет создан инвесткомпанией Castlestone Management до конца года. Ее менеджер Арраш Зафари отмечает, что концепция БРИК была успешной - а вложения в эти страны выгоднее инвестиций в любые другие ценные бумаги. Он смотрит на N-11 как на «коллекцию мини-Индий», дающих инвесторам еще один подобный шанс.

Зафари признает, что просто перечислил 11 наибольших по населению после БРИК развивающихся стран. Он считает, что Castlestone Management правильно выбрала время - экономика почти всех N-11 (за исключением Вьетнама) в этом году растет, в большей части стран - темпами более 10% в год.

Существует и другой спи-

сок привлекательных для инвестиций развивающихся государств, его летом составил гендиректор HSBC Майк Гейган. Выбранные им страны объединены акронимом CIVETS - Колумбия, Индонезия, Вьетнам, Египет, Турция, ЮАР. В английском языке civet - зверьки семейства вивервовых, которые принимают участие в процессе производства самого дорогого в мире кофе.

«Не все БРИК созданы равными, Китай - лучший, а Россия - худшая. А эти страны [CIVETS] сгруппированы более аккуратно, как регионы наиболее привлекательных инвестиционных возможностей», - пишет в еженедельнике Asia Edge его редактор Роберт Сюй, работавший в Goldman Sachs с О'Нейлом. HSBC может создать фонд вложений в CIVETS. Банк активно расширяет операции в этих странах. Он стал первым иностранным банком во Вьетнаме, а за прошлый год удвоил число отделений в Индонезии, осуществляет экспансию в китайской глубинке.

По данным Fundmarket

## Китай обогнал все развитые страны, за исключением Соединенных Штатов



Во втором квартале 2010 года китайская экономика обогнала японскую, которая до последнего времени занимала второе место в мире по ВВП, пишет Фредерик Лельевр в статье, напечатанной в газете Le Temps.

«ВВП Японии во втором квартале текущего года достиг 1288 млрд долларов. У Китая положение лучше - 1337 млрд, поэтому Китай стал второй экономикой в мире. По показателям первых шести месяцев Япония сохраняла лидерство. Однако произошли резкие изменения, и 2010 год, согласно прогнозам, завершится тем, что китайская экономика окажется более сильной, чем японская», - пишет издание. «Несмотря на предсказуемое, это стало шоком! - восклицает профессор Жан-Пьер Леманн, специалист по Китаю. - В течение 120 лет Япония была ведущей экономической державой Азии. На протяжении 40 лет она занимала второе место в мире. Но этому пришел конец».

Между тем, чтобы добиться

превосходства над Соединенными Штатами, Китаю необходимо в три раза увеличить размеры годового богатства. За одно десятилетие Китай обогнал Великобританию, Францию и в 2007 году Германию. Другая развивающаяся экономика, Бразилия, находится на 8-м месте в мировой классификации. По прогнозам Goldman Sachs, Китай станет первой мировой экономикой в 2027 году, пишет автор статьи.

Но хотя ВВП Китая опередил аналогичные показатели Японии, в соотношении с численностью населения рост экономики остается очень низким. С 4 тыс. долларов на душу населения в прошлом году китайцам, которых 1,3 млрд человек, пока еще далеко до американцев (46 тыс.) или швейцарцев (67 тыс.). Даже если сравнивать покупательную способность, иными словами уровень жизни, то, по данным МВФ, Китай находится на 100-м месте в мире, отмечает издание.

По данным LE TEMPS



## Проблему «невозвратов» госбанкам может решить санационный банк

Инициатива Кабмина – рассмотреть факты невозврата кредитов госбанкам – покажет реальное положение дел внутри этих финансовых учреждений, но при этом не решит вопрос с их проблемной задолженностью, сообщает Инвестгазета.

Партнер Юридической фирмы «ILF» Алексей Харитонов считает эффективными инструментами защиты банков от недобросовестных заемщиков создание санационного банка и бридж-банка, организация которых сегодня активно обсуждается в НБУ. Основной функцией санационного банка должна стать покупка проблемных кредитов для финансового оздоровления структуры. При этом учредителями санационного банка может быть не только государство, но и международные финансовые организации и частные инвесторы, что позволит привлечь иностранный капитал в проблемные структуры. «На сегодняшний день, - говорит Харитонов, - НБУ

отказался от идеи создания санационного банка, однако ведет работу по учреждению бридж-банка, главная задача которого – передать здоровые активы и дееспособные пассивы в новый банк. При этом в старом остаются проблемные долги и кредиторы». Такой подход, по мнению юриста, позволит продолжить банковское обслуживание и улучшить финансовое положение проблемного банка, как правило, на период поиска покупателя.

«Подобные финансовые инструменты широко используются за рубежом. В США, например, в соответствии с федеральным законом о страховании депозитов Федеральная корпорация страхования вкладов (ФКСВ) уполномочена оказывать финансовую помощь при угрозе закрытия застрахованного банка. ФКСВ может учреждать на срок до пяти лет бридж-банки, если после закрытия кредитного учреждения не удастся сразу найти

подходящего покупателя. В Швеции «проблемные» требования передаются специальной дочерней компании соответствующего банка или независимой фирме. Подобная система существует и в Японии», - рассказывает эксперт.

Создание бридж-банка не единственный способ улучшения ликвидности госбанков. Важную роль в этом процессе может сыграть передача надзорных функций Фонду гарантирования вкладов физических лиц. Данное положение, как и возможность создания бридж-банка, содержится в новом законопроекте «О гарантировании вкладов физических лиц», который находится сегодня на рассмотрении в парламенте и заменит ныне действующий закон «О Фонде гарантирования вкладов физических лиц».

«Передача надзорных функций Фонду – это вполне логичный шаг, поскольку Национальному банку Украины

на сегодняшний день тяжело совмещать монетарную функцию и функцию надзора. Это наглядно было видно на фоне разгорающегося кризиса. НБУ рефинансировал проблемные банки – а их владельцы «вывели» часть денег после их получения. В нескольких проблемных банках «отличилась» временная администрация. Под ее руководством было открыто более 1 000 фиктивных вкладов физических лиц на сумму, превышающую 200 млн. гривень», - отметил Алексей Харитонов.

По словам эксперта, принятие данного закона может повысить эффективность банковского надзора в части возврата денег, потраченных фондом на выдачу вкладов физическим лицам, а также даст возможность оптимизировать сроки принятия решений по вопросам проблемных кредитов и финансового оздоровления банков.

По данным ИНВЕСТГАЗЕТЫ

## Нехватка продуктов питания разжигает войну на миллиарды долларов

С ростом численности населения Земли будет расти спрос на сельхозпродукты, пишет Фабио Поццо в статье, напечатанной в газете La Stampa. «Война удобрений, которая ведется по всему миру, но на данный момент, прежде всего, между Канадой и Австралией, превращается во все более активную «бизнес-войну», - пишет издание. В центре внимания оказался калий, очень легкий металл. 95% произведенного калия (25 млн тонн, сконцентрированных, прежде всего, в Канаде, Белоруссии и России) идет на производство удобрений (хлориды, нитраты, сульфаты калия). Мировые запасы калия оцениваются в 250 млрд тонн. «Все аналитики делают ставки на агробизнес, который будет очень прибыльным в не столь отдаленном будущем. Население будет увеличиваться, развивающиеся страны будут расти, поэтому все более необходимыми станут продукты земледелия и животноводства», - пишет издание.

Нет ничего удивительного в том, что англо-австралийский горнопромышленный гигант Bhp Billiton ведет борьбу за приобретение мирового лидера по производству калия, канадской группы Potash Corp. Вчера Bhp предложил 39 млрд долларов за Potash. Канадцы отказались. Хотя акционеры довольно благожелательно восприняли цену в 130 долларов за акцию. Bhp Billiton намерен продолжить борьбу. Но до какого уровня может подняться цена? «Возможный минимум, - говорит Дэниел Бубис, руководитель

Tetrem Capital Management, владеющей 2 миллионными акциями Potash, - это цена в 150 долларов за акцию и 160-170 долларов - как возможное финальное предложение». Он также добавил: если появится конкурирующее предложение, вся картина может измениться. По его мнению, следует обратить внимание на Китай, для которого калий - минерал, имеющий огромную важность, в свете изменений продуктовой корзины китайцев, пишет автор статьи.

«Но сражение идет не только между Канадой и Австралией. В России, например, возникает своего рода монополия на калий. Бизнесмен Анатолий Скуров, олигарх Сулейман Керимов и депутат Думы Зелимхан Муцоев путем операций уже контролируют 69% «Сильвинита», ведущего российского производителя этих ценных солей. Тот же Керимов вместе с двумя партнерами в июне этого года приобрел 53,2% «Уралкалия», второго производителя в стране. И теперь идут настойчивые разговоры о слиянии двух колоссов, что приведет к возникновению второй по значимости производственной группы в мире после Potash», - пишет издание.

Аналогичные сражения ведутся и за фосфор, другой важный элемент, используемый в производстве удобрений. Здесь основная борьба развернулась между Бразилией и США, пишет автор статьи.

По данным LA STAMPA

## НБУ прогнозирует ускорение инфляции в 2011г до 11,2%



Инфляция в Украине в 2010 году ожидается на уровне 10,5%, а в 2011 году – 11,2% на фоне замедления темпов роста ВВП, сообщает на веб-сайте Национального банка Украины (НБУ).

«Наши оценки роста потребительской инфляции при продолжении текущей монетарной политики и выполнении критериев эффективности МВФ составляют 10,5% - в 2010 году и 11,2% - в 2011 году... Рост ВВП в 2010 году оценивается на уровне 4% и 3,7% в 2011 году», - указывается в макроэкономическом обзоре Нацбанка.

НБУ подчеркивает: приведенная оценка базируется на предположении о выполнении правительством и центробанком обязательств перед МВФ согласно соответствующему меморандуму (в частности, относительно повышения тарифов на жилищно-коммунальные услуги). Как сообщалось, правительство Украины, в отличие от НБУ, ожидает рост ВВП в 2010 году на уровне 3,7%

при инфляции 13,1%, в 2011 году – 4,5% и 8,9%. ВВП Украины за второй квартал 2010 года вырос на 6% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года, тогда как в первом квартале - на 4,9%. Инфляция за семь месяцев текущего года составила 3,1%.

Ускорение инфляции в 2011 году НБУ связывает с более низким урожаем зерновых в 2010 году и продолжением процесса повышения административно регулируемых тарифов. Кроме того, цены на продовольствие в стране будут находиться под негативным влиянием ситуации на мировых рынках.

Инфляция топлива, по оценке Нацбанка, будет формироваться в соответствии с ожидаемой динамикой мировых цен на нефть и увеличением акциза на топливо: ожидается на уровне 11,3% в 2010 году и 16% в 2011 году. Согласно обзору, рост ВВП в 2010 году будет обеспечиваться, в первую очередь, благодаря повышению миро-

вого спроса на украинскую продукцию.

«В результате слабого роста доходов населения и все еще низкой кредитной активности увеличение потребления в 2010 году ожидается на уровне лишь в 2,4%, в значительной степени в результате ожидания увеличения фискальной нагрузки, которая, в свою очередь, будет предопределять высокую склонность к сбережениям. В 2011 году потребление будет расти на 3,5%, что будет создавать основной вклад в динамику экономической активности в целом», - указывается в обзоре.

При этом НБУ прогнозирует в 2010 году лишь незначительное возобновление инвестиционной активности: рост - 1,3%. Значительно более мощный инвестиционный процесс НБУ ожидает в 2011 году – 9,5%. «Оживление инвестиционных процессов также будет происходить за счет российского капитала как следствие политики правительства, направленной на усиление сотрудничества с Российской Федерацией», - отмечается в обзоре.

НБУ также ожидает формирование дефицита сводного бюджета в 2010 году на уровне 5,5% от ВВП: в условиях проблем с наполнением доходной части бюджета и попытками правительства воздержаться от снижения социальных стандартов это будет ограничивать снижение потребительских цен.

В то же время, по оценке НБУ, квазифискальный дефицит (с дефицитом «Нафтогаза Украины», рекапита-

лизацией банков и выпуском НДС-облигаций) может достичь 9,9% ВВП.

«Ресурсами для финансирования бюджета будут выступать кредит МВФ и частично - средства коммерческих банков. По нашим оценкам, в финансировании бюджета за счет Нацбанка не будут нуждаться», - отмечается в обзоре.

«Политика НБУ будет направлена на поддержку курсовой и финансовой стабильности (в рамках ограничений меморандума с МВФ), которая положительно будет влиять на инфляционные и курсовые ожидания... Все критерии эффективности на 2010 год также будут выполнены», - подчеркивается в документе.

В нем также указывается, что стимулирование экономики благодаря недооцененному обменному курсу (после девальвации 2008 года) и незначительное возобновление внешнего спроса на черные металлы положительно повлияют на динамику отечественного экспорта в 2011 году: в 2010 году ожидается рост на 5,6%, в 2011 году - на 5%.

При этом в 2010 году ожидается незначительный рост импорта (3,2%) в основном за счет постепенного возобновления потребительского спроса. В 2011 году за счет роста внутреннего спроса как потребительского, так и инвестиционного темпы роста импорта ускорятся - до 6%.

По данным ИНТЕРФАКС-УКРАИНА

## Сталинский урожай



Причина неурожая в России и на Украине - не глобальное потепление, а долгосрочный упадок сельского хозяйства в регионе, все еще скованном экспериментами коммунистического режима, утверждает на страницах The Wall Street Journal Дуглас Саутгейт, профессор Университета штата Огайо. Эмбарго на экспорт зерна - неконструктивная реакция, считает он. «В сочетании с ограничениями на использование современных технологий сельского хозяйства, действующими в ЕС и рассматриваемыми в США, подобные эмбарго и впрямь могут спровоцировать мировой продовольственный кризис», - утверждает Саутгейт.

Коллективизация сельского

хозяйства стала для России и Украины ударом, от которого они не оправились доселе, считает автор. В России «права собственности на селе плохо сформулированы, коммерческие кредиты малодоступны. Незрелые и законы о банкротстве, что препятствует ликвидации неэффективных хозяйств и передаче земли и активов умелым управляющим», пишет автор. Власти России и Украины должны поощрять инвестиции фермеров в улучшение почвы, использование современных семян, удобрений и пестицидов. Эмбарго на экспорт оказывает обратный эффект, замечает автор. На мировых запасах зерна плохо сказываются и ограничения ЕС, касающиеся биотехнологий и пестицидов, которые собираются перенять власти США. Нельзя устранять факторы, стимулирующие урожайность: иначе цены неизбежно вырастут и возникнет риск дефицита, призывает автор.

По данным THE WALL STREET JOURNAL

# Ростовщичество – история и настоящее



Проблема ростовщичество (взимания и предоставления любого ссудного процента) – обсуждалась и осуждалась всеми религиями мира. Одним из наиболее известных мировой истории противников ростовщичества был Аристотель.

Вместе с тем, ростовщичество не было греческим изобретением. Взимание ссудного процента является «достижением» Шумерской цивилизации. Впоследствии практика взимания процентов была заимствована через финикийцев Римом и Грецией, а через них перешла к другим европейским народам. Например, в Риме финансы, торговля и откуп налогов находились в руках сословия всадников. В зависимости от всадников-ростовщиков попадали иногда целые царства на восточных окраинах империи: в самой Италии величина ссудного процента ограничивалась законом, а в провинциях процентная ставка ничем не ограничивалась и могла достигать почти до 50%. Если должник оказывался не в состоянии вернуть долг, его ждало рабство.

Процентные ставки в различных государствах древности были установлены скорее не в соответствии с какими-то экономическими показателями, а исходя из удобства расчетов в соответствии с общепринятой системой исчисления. Так, например, в Шумере использовалась шестидесятиричная система исчисления, в соответствии с которой процентная ставка составляла 1/60 в месяц, в то время, как в Греции – десятиричная.

Развитие ростовщичества в Шумере поощрялось самой религиозной элитой – жрецами: как известно, наибольших масштабов достигло так называемое храмовое ростовщичество, когда кредиты предоставлялись храмами.

Что касается классификации кредитов в зависимости от условий их предоставления, то, например, в Уре периода III династии (2112-1996 до н. э.) было известно несколько видов кредитов, в том числе, и беспроцентные. Такие беспроцентные кредиты были обычно краткосрочными (до одного месяца) и выдавались либо в рамках большого семейного хозяйства, либо в рамках профессиональной организации.

Однако в случае невозврата в срок суммы долга должник был обязан выплатить долг

вдвойне в обмен на отсрочку платежа. Подобная практика была широко распространена в Месопотамии и впоследствии стала использоваться в других обществах на Ближнем Востоке. Так, например, риба наси'а (долговая риба), известная мусульманскому праву, первоначально представляла собой не что иное, как обязательства должника помимо основной суммы долга выплатить процент в обмен на продление кредитного срока возврата кредита. Как сословие, ростовщички в Междуречье оформились ко времени правления вавилонского царя Хаммурапи. Ростовщичество заметно способствовало поляризации общества в государствах Междуречья. Единственным эффективным способом борьбы с негативными последствиями ростовщичества в то время были царские амнистии, в результате которых должникам прощались их долги и кредиторы более не смели ограничивать их свободу. Подобные амнистии были распространены в Шумере, Вавилоне и Ассирии. При этом важно отметить, что амнистия касалась лишь сельскохозяйственных кредитов (в виде ячменя), но не распространялась на кредиты, предметом которых выступало серебро.

Другим способом частично преодоления последствий негативного влияния ростовщичества на общество был строго установленный срок долговой зависимости. Должник, попавший в подобную зависимость от кредитора и вынужденный физическим трудом погашать свою задолженность, автоматически освобождался, в соответствии с Законами Хаммурапи, от своего долга по истечении трех лет. Однако все вышеуказанные меры не были направлены на искоренение ростовщичества как такового, а лишь преследовали цель ограничить произвол отдельных ростовщиков.

## Тора о ростовщичестве

Впервые отрицательное отношение к ростовщичеству в религии было четко сформулировано в Торе. Вопрос заключается лишь в том, является ли запрет ростовщичества универсальным или же распространяется лишь на еврейскую общину. В Ветхом Завете содержатся тезисы о том, что настоящий

праведник «в рост не отдает и процентов не берет» (приводится по переводу института «Мосад ха-рав Кук»; Йехезк, 18:8). Тора рекомендует бережно обращаться с должником. Запрещено брать в залог вещи, используемые для приготовления пищи, запрещается также входить в дом должника, чтобы забрать залог (Шмот, 22: 24-26, Дварим, 24: 6, 10-13).

Однако другие положения Торы красноречиво свидетельствуют, что давать деньги под процент запрещено только своим единоверцам: «Когда деньгами будешь ссужать народ Мой, неимущего, который с тобой, - не будь ему притеснителем и не бери с него проценты» (перевод П. Гиля по изданию Пятикнижия Моисеево: перевод и комментарии// Электронная библиотека издательства ДиректМедиа Паблишинг. – Т. 12 (на CD), Шмот, 22: 24).

Еврейское право не поощряло благотворительность в чистом виде, однако богоугодным делом выглядело предоставление своим единоверцам беспроцентных кредитов, долг по которым при определенных условиях можно было простить. Маймонид считал предоставление беспроцентного кредита высшей формой благотворительности, по сравнению с обычной милостыней.

В книге «Дварим» в целях ограничения дифференциации общества на богатых и бедных было введено следующее положение: «К концу семи лет установи шмиту (отпущение). И вот в чем заключается шмита: пусть каждый заимодавец простит долг ближнему своему и не притесняет ближнего своего и брата своего, когда объявлена шмита от Бога» (Дварим, 15: 1-2). Иными словами, в Торе говорится о необходимости прощать долги в седьмой год. Но в то же самое время в Священной Книге иудеев содержится предостережение тем, кто станет избегать давать в долг нуждающимся, опасаясь, что на седьмой год долг будет аннулирован (Дварим, 15: 9-10).

В современном мире в странах, где проживают крупные еврейские общины, получили распространение благотворительные организации – гемахи (gemachs) - от ивр. «гемилус чесед» (доброе деяние), специализирующиеся на предоставлении беспроцентных кредитов нуждающимся единоверцам. Беспроцентные кредиты в среде равных (по принадлежности к одной социальной, реже – этнической или религиозной группе) были распространены еще в древности, - например, т.н. кредиты в среде греческих аристократов.

## Христианство о ростовщичестве

В вопросах запрета ростовщичества христианство изначально не делает различий

между членами общины и иноверцами. Ростовщичество осуждается, при этом особо подчеркивается, что нельзя брать процент с иноверцев: «любите врагов ваших, и благотворите, и займы давайте, не ожидая ничего» (Лк, 6: 35), то есть подтверждается содержащийся в Торе и практически забытый к тому времени призыв толерантного отношения к врагам: «Если найдешь вола врага твоего, или осла его, заблудившегося, - приведи его к нему. Если увидишь осла врага твоего упавшим под ношею своею, то не оставляй его: развьючь вместе с ним» (Исход, 23: 4-5). Вместе с тем, Христос не отвергал возможность беспроцентных кредитов: «Просящему у тебя дай и от хотящего занять у тебя не отвращайся» (Матф, 5: 42). В своих притчах он также упоминает о ростовщических операциях, - в притче о минах (Лк, 19: 23), притче о талантах (Матф, 25: 27).

В раннее Средневековье христианские богословы не менее жестко, чем впоследствии их мусульманские коллеги, осуждали ростовщичество во всех его формах. В 325 г. Никейский собор решительно осудил взимание процента духовными лицами. Данный запрет сохранялся довольно долго.

В 1139 г. Второй Латеранский собор признал любые формы ростовщичества запрещенными. Однако запрет ростовщичества просуществовал до тех пор, пока не начала интенсивно развиваться торговля (конец XI – начало XII в.), и оплата натурой стала терять прежнее значение в экономических отношениях. До этого времени займы направлялись, как правило, исключительно на нужды потребления, для удовлетворения собственных нужд. Однако с развитием торговли возникла потребность в финансировании различного рода экономических предприятий.

Послабления в вопросах запрета ростовщичества начались с того, что если должник находился от заимодавца в вассальной зависимости, или же находился во враждебных отношениях с заимодавцем, то процент с него разрешалось брать. Затем штраф за несвоевременное погашение долга выплачивавшийся помимо основной суммы долга стал считаться дозволенным.

Во второй половине XIII в. была разрешена продажа товаров в кредит, при которой цена товара проданного таким образом была выше товара купленного за наличные. В тот же период в обороте стали активно использоваться различного рода кредитные инструменты, заимствованные на Востоке: долговые обязательства, векселя. Однако в мусульманском мире данные инструменты не рассматривались как самостоя-

тельные договоры, в отрыве от породивших их отношений.

В 1516 г. церковь одобрила практику францисканцев, учреждавших ломбарды, предоставлявшие ссуды бедным слоям населения под относительно низкие проценты, использовавшиеся в основном для покрытия издержек. Вместе с тем, католическая церковь так и не решилась объявить любой процент дозволенным.

## Ислам о ростовщичестве

Наиболее последовательно против ростовщичества во всех его формах выступает Ислам. Ко времени начала проповеди Пророка Мухаммада (мир ему) арабы были хорошо знакомы с ростовщической практикой благодаря своим ближневосточным соседям. Мекка, находившаяся на пересечении караванных путей, была одним из крупнейших торговых центров на Ближнем Востоке.

В Коране слово «риба» (в букв. переводе с арабского – приращение) встречается 8 раз, всего же стихов, имеющих отношение к рибе, в Священной Книге насчитывается 12.

Риба категорически осуждается Кораном: «Те, которые пожирают рост, возрастут только такими же, как возрастает тот, кого повергает сатана своим прикосновением. Это – за то, что они говорили: «Ведь торговля – то же, что рост». А Аллах разрешил торговлю и запретил рост» (2:275). Однако, несмотря на разграничение торговых и ростовщических операций, в Священной Книге не дается самого определения понятия «риба», содержатся лишь косвенные указания на один из популярных в те времена видов ростовщичества – удвоение суммы долга в обмен на отсрочку его выплаты: «О вы, которые уверовали! Не пожирайте роста, удвоенного вдвойне...» (3:130).

Не исключено, что некоторые сподвижники Пророка (мир ему), среди которых было немало торговцев, до ниспослания аятов, запрещавших рибу, практиковали некоторые ростовщические операции. Об этом свидетельствуют предания, в которых риба упоминается в связи с именем 'Аббаса б. 'Абд ал-Мутталиба – дяди Пророка (мир ему). Так, в хадисе, приведенном в «ас-Сахихе» Муслима, Пророк (мир ему) сказал: «Риба времен джахилии отменена. Первая риба, которую я отменяю, это наша собственная риба, которую мы должны 'Абд ал-Мутталибу. Она (с этого момента) полностью отменена».

Мусульманские авторы спорят, о какой форме риба идет

речь. По-видимому, в хадисе имеется в виду довольно распространенная в те времена практика удвоения суммы долга в обмен на отсрочку его возврата или же заранее установленная в договоре надбавка к основной сумме долга.

В одном из хадисов, посвященных рибе ал-фадл, говорится: «Обмен золота на золото – ростовщичество, если только (золото не передается из рук в руки в равных количествах), и обмен пшеницы на пшеницу – ростовщичество, если только (пшеница не передается из рук в руки в равных количествах), и обмен фиников на финики – ростовщичество, если только (финики не передаются из рук в руки в равных количествах), и обмен ячменя на ячмень – ростовщичество, если только (ячмень не передается из рук в руки в равных количествах).

Однако коранические предписания относительно запрета риба и хадисы Пророка (мир ему) не сняли всех вопросов, связанных с ростовщичеством. Сразу после смерти Мухаммада (мир ему) сподвижники не могли дать однозначного ответа, подпадают ли некоторые операции под категорию ростовщических или нет.

Например, можно ли получать в качестве платы за золотое украшение золотые монеты или слитки? Должны ли при этом золотые монеты весить столько же, сколько золотое украшение? Распространяется ли запрет риба ал-фадл только на шесть перечисленных в хадисах товаров (золото, серебро, пшеница, ячмень, финики и соль) или же относится и к другим товарам, и др.?

И все-таки ключевая проблема при интерпретации коранического запрета риба в новейшее время, когда бартерные сделки стали достоянием истории в большинстве уголков Земного шара, заключается в следующем: любой ли ссудный процент можно рассматривать как ростовщичество?

Дискуссии по этому вопросу не утихали в течение всего XX века – времени, когда перед мусульманским миром ребром встал вопрос – что делать с учреждавшимися тут, то там банками и другими финансовыми институтами в свете исламского запрета ростовщичества? Имеют ли право мусульмане заключать с такими структурами договоры и вообще каким бы то ни было образом участвовать в их деятельности?

Мусульманскими правоведом в современном мире вынесено единодушное суждение запрещающее любые ссудные проценты.

Ренат Беккин, к. ю. н.  
По материалам  
www.islam.ru



Начало на стр.1

## Исламские банки. Любые проценты запрещены

Первый способ – средства вносятся вкладчиком на текущие беспроцентные счета которые используются для проведения им безналичных взаиморасчетов и хранения денег. При этом, вкладчики наравне с акционерами имеют право начать судебное расследование в случае убыточной деятельности банка. Кроме того, клиент имеет право на получение льготных кредитов (разово взимается комиссионный сбор 2-3 %). Плата за оформление и обслуживание кредитов должна соответствовать реальным расходам за эти услуги. Любое ее превышение запрещено, так как попадает под понятие процентов (риба), запрещенное шариатом.

Второй способ – средства вносятся вкладчиком на инвестиционный счет с которого банк инвестирует полученные средства в определенный проект

или вид деятельности. Такой договор вклада называется мудараб. Банк в этом случае выступает в роли инвестора, а не кредитора: предприниматель, получивший инвестицию, отдает часть полученной прибыли банку, который, в свою очередь, «делится» с вкладчиками. Однако, если бизнес даст сбой и предприниматель обанкротится, то ему не придется как в традиционных банках выплачивать сумму займа. Не стоит думать, что мусульмане любят рисковать: получить займ, во-первых, очень сложно, во-вторых, в период кредитования банк контролирует бизнес заемщика, что не всем может понравиться. Таким образом, инвестиционный доход банка и вознаграждение вкладчика не являются фиксированными и гарантированными – все зависит от прибыли, полученной бизнесом. Кстати, исламские банки не финансируют деятельность, не соответствующую закону Шариата: производство и торговля алкоголем, табаком, свининой, оружием, продукции эротического характера, игорный бизнес и т.д.

Для денежных переводов в исламском мире активно используется неформальная финансово-расчетная система хавала, сформировавшаяся еще в средневековье задолго

до появления традиционной банковской системы. Хавала основана на переводе денег путем уведомлений по телефону или электронной почте. При этом без использования каких-либо документов удостоверяющих личность. Сеть хавала охватывает весь арабский мир, большинство стран Азии и Африки с ежегодным оборотом порядка \$ 200 млрд. Исламский межбанковский рынок представляет собой систему, в которой банк, имеющий избыток денежных средств, может передать (инвестировать) деньги другому банку, испытывающему нехватку ресурсов, на основе принципа мудараб. Таким образом, специфика функционирования текущих и инвестиционных счетов не позволяет исламским банкам применять банковский мультипликатор, так как в отличие от традиционных банков инвестировать (читать кредитовать) исламские банки могут только собственные средства и деньги, полученные по договорам мудараб. Это существенно повышает надежность банка, но при этом делает его сопутствующие услуги дороже чем у конкурентов.

«Потребительские кредиты», в широком смысле слова, отсутствуют в исламских банках. Получить «кредитный лимит»

без указания цели - на что будут потрачены средства, практически невозможно. Выпуск и использование кредитных карт, не имеющих покрытия, разрешены шариатом, если их обслуживание не связано с начислением процентов по предоставленным в кредит суммам. При этом эмитент за выпуск карты может брать с клиента установленную плату, а также банк может взимать комиссию с продавцов за товары и услуги, приобретенные его клиентом, но при условии, что их стоимость равна той, что берется при оплате наличными деньгами.

Но для желающих купить недвижимость или автомобиль - существует аналог ипотеки или автокредита – мурабаха. Банк приобретает необходимый товар с целью перепродажи его конкретному клиенту, но уже по более высокой цене. Клиент выплачивает стоимость товара в рассрочку. При этом до полной оплаты, собственником товара (недвижимость, автомобиль, оборудование и т.д.) является банк. Если должник задерживает своевременную оплату, не разрешается ни по предварительному условию, ни без такового обязывать клиента к выплате какой-либо неустойки (пени), поскольку это будет эквивалентно запрещенному шариатом

том взиманию процентов.

Как упоминалось выше, получить заем в исламском банке очень непросто, а дело заемщика тщательно изучается. Кроме справок с работы, данных об успеваемости детей в школе и наличии залога, основное слово выносит имам мечети, соседи, друзья. Даже не имея залога, мусульманин может получить кредит только благодаря своей вере. Безусловно, банк рискует, выдавая кредит без залога. Но мусульманские банкиры знают, что высшая мера наказания для мусульманина – не расплатиться с долгами. Каждый мусульманин знает, что душа должника не освободится, пока он сам или его семья не вернет долг.

Безусловно стремление должника и его родственников полностью погасить свои долги - явилось бы для традиционных банков, загибающихся от проблемных кредитов, манной небесной. Но, как говорится, «алаверды» - возможно нашим банкам сначала необходимо пересмотреть свой подход к курсовым разницам или хотя бы к размеру процентных ставок и стоимости своих услуг.

Степан Пустельник  
Директор ИГ «Альтус»

## Мировой кризис начался из-за непрослушанного голосового сообщения

Год назад, накануне исторического краха инвестиционного банка Lehman Brothers, американского миллиардера Уоррена Баффета просили помочь британскому Barclays в покупке инвестбанка. Как рассказал У.Баффет в интервью CNBC, представители Barclays позвонили ему и попросили застраховать активы Lehman Brothers, поскольку лишь при этом условии правительство Великобритании могло одобрить поглощение американского инвестбанка.

«Оракул из Омахи» попросил прислать ему дополнительную информацию о сделке, однако она поступила в его распоряжение слишком поздно. Barclays не смог купить Lehman Brothers, наступившее вслед за этим банкротство инвестбанка обрушило финансовые рынки и знаменовало начало острой фазы глобального финансового кризиса.

У.Баффет признался, что необходимые детали предложения Barclays были переданы ему на голосовую почту, однако он попросту не сумел воспроизвести сообщение. Напомним, 15 сентября 2008г. один из крупнейших инвестиционных банков мира Lehman Brothers с активами на 639 млрд долл. объявил о банкротстве и подал в суд прошение о защите от кредиторов.

Основным претендентом на приобретение Lehman Brothers считался крупнейший розничный банк США Bank of America (BoA). Однако состояние одной из крупнейших брокерских компаний страны оказалось настолько плачевным, что вслед за корейскими инвесторами от идеи о ее покупке последовательно отказались Barclays, HSBC и BoA.

После этого международное рейтинговое агентство Fitch Ratings снизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента Lehman Brothers до дефолтного уровня.

Банкротство Lehman Brothers вызвало эффект домино, который в первую очередь ощутила на себе крупнейшая в мире страховая компания American International Group Inc. (AIG), котировки которой уже через пять минут после начала торгов на Нью-Йоркской фондовой бирже 15 сентября 2008г. рухнули на 42%.

Банкротство Lehman Brothers стало крупнейшим в истории американского бизнеса. Именно после краха Lehman Brothers финансовый кризис приобрел поистине глобальный масштаб.

По данным «TOP NEWS»

Ліцензія ДКЦПФР на управління активами інституційних інвесторів видана ТОВ «КУА «Альтус Ассетс Активітіс» АВ № 389609 від 11.12.2007



# АЛЬТУС

Управление инвестиционными фондами



Фонды компании «Альтус» ежегодно занимают лидирующие позиции по доходности среди всех фондов Украины. На данный момент компания управляет активами широкой линейкой публичных фондов с различной стратегией инвестирования.

Компания «Альтус» одна из старейших компаний по управлению активами в Украине, неоднократно признавалась Украинской Ассоциацией Инвестиционного Бизнеса самой динамично развивающейся инвестиционной компанией Украины.

Компания «Альтус» управляет активами институциональных инвесторов таких как: коммерческие банки, пенсионные фонды, страховые компании и пр.финансовых учреждений.

На сегодня у компании «Альтус» общая сумма активов в управлении более 500 000 000 гривен, что говорит о высоком уровне доверия инвесторов и профессионализме специалистов Компании «Альтус».

Перш ніж придбати цінні папери (акції, сертифікати) інвестиційних фондів, слід ознайомитися з Проспектом емісії, Регламентом фонду, Інвестиційною декларацією відповідного інвестиційного фонду, які ви можете знайти на сайті компанії [www.altus.ua](http://www.altus.ua), або отримати в друкованому вигляді у спеціалістів компанії. Вартість інвестиційних сертифікатів може як збільшуватися, так і зменшуватися. Результати інвестування у минулому не визначають доходи у майбутньому. Держава не гарантує отримання доходу.

г.Днепропетровск,  
ул.Глинки, 7, (ДЦ «Призма»), 6

38 (056) 732 32 32, 732 32 30, 790 55 00, 374 60 50

[www.altus.ua](http://www.altus.ua)

Хочешь узнать больше?  
Заходи на [www.altus.ua](http://www.altus.ua)

Учредитель - ООО «КУА «Альтус ассетс активитис».  
Редакционная коллегия: Пустельник С., Федоренко Е., Хорошун А.  
Дизайн и верстка: Хорошун А.  
Адрес учредителя: 49000, г.Днепропетровск, ул.Глинки, 7, 6-й этаж.  
Тел (056) 732-32-32, 790-55-00. Распространяется бесплатно.  
Данный номер (выпуск №4 за 2010 год) подписан к печати 1 октября 2010 года.