6 (26) 2006

eer

WWW.EER.RU

ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИЕ СВЯЗИ

EXTERNAL ECONOMIC RELATIONS

Foreign investment funds in Russia: terms of success and risk factors

Иностранные инвестиционные фонды в России: слагаемые успеха и факторы риска

German Gref: To preserve CIS is surely of high priority for us

Герман Греф:
«Нам представляется необходимым безусловное сохранение СНГ»

Charles and Kim Githler: We are focusing on Global Diversification

Чарльз и Ким Гислер, учредители The World Money Show 2007:
«Упор на глобальную диверсификацию»

6 (26) 2006 EXTERNAL ECONOMIC RELATIONS / ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИЕ СВЯЗИ


eer
REAL ESTATE & INVESTMENT
JVC
■ КОНСУЛЬТАЦИИ ПО РАЗМЕЩЕНИЮ ИНВЕСТИЦИЙ В НЕДВИЖИМОСТЬ В США
■ ОПЕРАЦИИ С ОБЪЕКТАМИ НЕДВИЖИМОСТИ В США
■ АУДИТ И ПОДБОР ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В АМЕРИКАНСКУЮ НЕДВИЖИМОСТЬ
■ ПАРТНЕРАМ И ИНВЕСТОРАМ:
ВИЗОВАЯ ПОДДЕРЖКА,
ЮРИДИЧЕСКИЕ КОНСУЛЬТАЦИИ,
СОЗДАНИЕ КОМПАНИЙ В США
ОРГАНИЗАЦИЯ ДЕЛОВЫХ ПОЕЗДОК В США,
ПОЛУЧЕНИЕ РАБОЧИХ ВИЗ
■ Tel. +1 (212) 810-0-880
E-mail: rei@eerrm.com

350 стендов, более 320 семинаров, 20 дискуссий, 120 докладов

Посетите The World Money Show. Вход бесплатный...

Познакомьтесь с ведущими экспертами по глобальным инвестициям и откройте для себя новые возможности выгодного вложения капитала!

Мы приглашаем вас стать гостем **The World Money Show Orlando** в городе Орландо. Участие в **The World Money Show** абсолютно бесплатное. Присоединяйтесь к более чем 10 000 инвесторов-единомышленников и получите возможность пользоваться советами свыше **120 экспертов по экономике и глобальным инвестициям** в ходе работы более **20 дискуссий** и **320 семинаров**. В выставочном зале вы также сможете ознакомиться с работой **350 ведущих компаний** в области новейших финансовых технологий.

Откройте для себя новые горизонты – найдите новые способы разнообразить ваш портфель ценных бумаг при помощи механизмов мирового рынка. В программе – доклады аналитиков из **Австралии, Канады, Китая, Японии, России, ЮАР, Великобритании и США.** Они представят картину политического, экономического и инвестиционного климата в этих странах. Наше The World Money Show в Орландо – главное событие года!

- √ **ПОСЕТИТЕ** более 320 бесплатных семинаров на ваш вкус. Их цель – расширить кругозор частных инвесторов и предложить детальный анализ возможностей различных секторов экономики.
- √ **УВЕЗИТЕ** домой советы по инвестициям ценой в сотни долларов. Вам они достанутся бесплатно.
- √ **СРАВНИТЕ** возможности ведущих компаний – в работе примут участие более 350 паевых инвестиционных фондов, специалистов по денежным операциям, Интернет-сервисов и консалтинговых фирм
- √ **ПОЗНАКОМЬТЕСЬ** с редакторами лучших финансовых изданий
- √ **УЗНАЙТЕ**, что думают о состоянии рынков более 120 ведущих мировых финансовых аналитиков

The WORLD MONEY SHOW®

Uniting the Global Investment Community

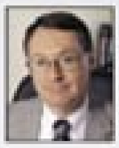
Орландо, штат Флорида, США
7–10 февраля 2007 г.

350 стендов, более 320 семинаров, 20 дискуссий, 120 докладов

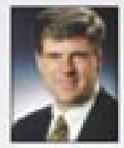
Profit Now From These Experts...

Robert Froehlich
Vice Chairman, Investment Strategy, DWS Scudder
Investment Megatrends

Andrey Dolgorukov
Trade Representative, Russian Trade Federation
Investing Around the World Panel



Richard E. Band
Editor
Richard E. Band's Profitable Investing
Profits from the Presidential Cycle

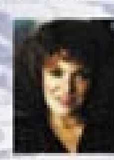


Jeffrey Everett
Chief Investment Officer-Retail
Templeton Global Equity Group
Basic Ingredients for Successful Global Investors

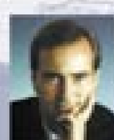
Joe Battipaglia
Executive Vice President and CIO, Ryan, Beck & Co., LLC
How to Prosper in the Year Ahead!

Ed Finn
Editor and President, Barron's
What's Ahead for Stocks, Bonds, Real Estate, and the Economy

Frank Cappiello
Chairman and Managing Director, Montgomery Brothers, Cappiello, LLC
The "New" American Economy and Wall Street: Perils & Possibilities 2007-2008



Elaine Garzarelli
Chair
Garzarelli Investment Management
Name That Stock Lunch: A Panel of Experts Compete for Top Honors



Harry S. Dent
Author
The Next Great Bubble Boom
The Great Boom and Bust Ahead

John P. Dessauer
Editor
John Dessauer's Investor's World
The Shocking Truth About the Dollar, the US Current-Account Deficit, and Corporate Profits

and many more!

Полный список докладчиков – на сайте www.WorldMoneyShow.com

NYSE Group · Royale Energy, Inc. · Snap Sheets
Diamond Sponsors

Fidelity Investments
Platinum Sponsor

Tocqueville
Gold Sponsor

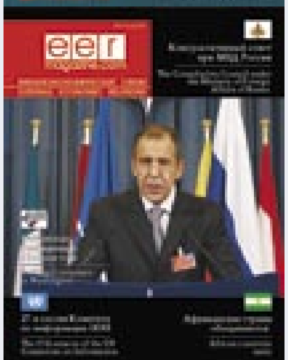
eer magazine.com
ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИЕ СВЯЗИ
EXTERNAL ECONOMIC RELATIONS
Media Partner

Для регистрации посетите сайт www.WorldMoneyShow.com
По вопросам рекламы обращайтесь по телефонам в США: +1 800/822-1134, +1 800/970-4355.
Код регистрации 007332

InterShow Productions

Производство компании InterShow · 1258 N. Palm Avenue, Sarasota, FL 34236 · www. InterShow.com

По вопросам участия и организации экспозиций в рамках World Money Show обращаться к официальному представителю Inter Show в Москве: +7 495-248-2085, e-mail: wms@iisdp.org




www.iisdp.org

Издательский проект Международного института проблем устойчивого развития

Главный редактор –**Максим Александрович ФЕДОРЕНКО**
maxim@fedorenko.org

Директор издательства – **Олег Олегович БОБРЫШЕВ**
bobryshev@eer.ru

Исполнительный директор – **Геннадий Иванович АГЕЕВ**

Зам. главного редактора – **Виктор Александрович МАЛЬЦЕВ**
malcev@eer.ru

Зам. главного редактора – **Андрей Валерьевич АБРАМЕНКОВ**
abramenkov@eer.ru

Служба распространения – **Владимир Валентинович ОВЧАРЕНКО**

Дизайн и верстка – **Егор Михайлович МОГИЛЕВСКИЙ**

Редактор английского текста – **Майки ТАЙНМАУТ**

Корректура – **Наталья Николаевна ТАРАСЕНКО**

Представительства за рубежом
Украина, **Вадим Галицин:** +380 (44) 537-03-50
Финляндия, **Хейке Тиихонен:** + 358 (0) 50 402 460 02
Великобритания, **Патрик Макфеил:** + (44) 77 118 986 69
Швеция, **Хелена Тиихонен:** + 46 (0) 8 761 81 81
США, **Ассоциация корреспондентов ООН (UNCA)**
Денис Сериков: +1 (573) 529 35 11

Web-обеспечение – **Александр Иванович ОРОБИНСКИЙ, Александр Максимович ФЕДОРЕНКО**

Телефон редакции +7 (495) 248-2085, эл. почта: eer@eer.ru

РАСПРОСТРАНЕНИЕ ЖУРНАЛА «ВЭС» В РОССИИ

Распространение по VIP-списку:
Президент РФ; Администрация Президента РФ; председатель Правительства РФ; Министерство иностранных дел РФ; Министерство экономического развития и торговли РФ; Совет Безопасности; Совет Федерации; Государственная Дума РФ; представители Президента РФ в федеральных округах; руководители субъектов РФ; посольства зарубежных стран в РФ; правительство города Москвы; Московская городская Дума; научные учреждения и высшие учебные заведения; Торгово-промышленные палаты; представительства зарубежных фирм и компаний в России.
Розничная продажа. Распространение по подписке.

РАСПРОСТРАНЕНИЕ ЗА ПРЕДЕЛАМИ РОССИИ

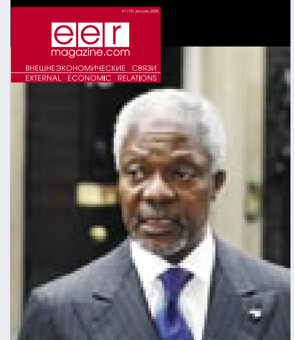
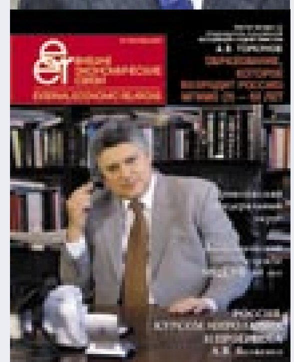
Распространение по VIP-списку: главы государств; международные организации; посольства РФ в зарубежных странах; ведущие компании, выставки, конференции.

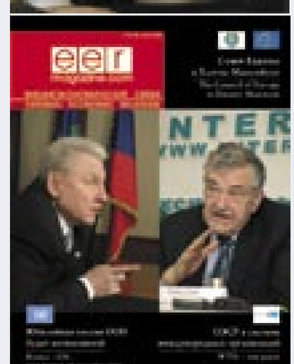
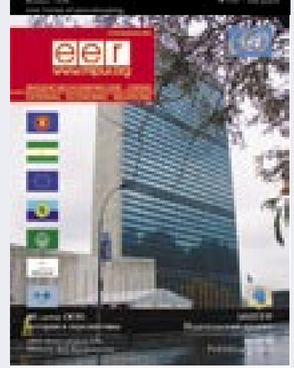
ПОДПИСКА НА ЖУРНАЛ

- в отделениях почтовой связи России по Объединенному каталогу «Пресса России», подписной индекс – 11190;
- через подписные агентства:
  ЗАО «МК-Периодика», г. Москва, тел. (495) 681-57-15;
  ЗАО «Урал-Пресс», г. Екатеринбург, тел. (343) 375-85-82;
  ООО «Вся Пресса», г. Москва, тел. (495) 787-34-49;
  ООО «Интер-Почта-2003», г. Москва, тел. (495) 500-00-60;
  ООО «КА «Союзпечать», г. Москва, тел.: (495) 707-12-88;
  ООО «Агентство «Артос-ГАЛ», г. Москва, тел.: (495) 161-56-72;
  ООО «Агентство Коммерсант-Курьер», г. Казань, тел. (843) 291-09-77;
- редакционная подписка.

Справки по телефону +7 (495) 248-37-64 или по e-mail: moscow@eer.ru

Издание зарегистрировано в МПТР РФ ПИ № 77–15–242 от 25.04.03 г. Учредитель журнала: МИПУР, г. Москва, Смоленский бульвар, 22/14, оф. 109. Отпечатано в типографии «Тисо Принт»: г. Москва, ул. Складочная, д. 3, стр. 6 www.tiso.ru, тел.: + 7 (495) 363-17-55, 729-99-08

eer
www.iisdp.org

Издательский проект Международного института проблем устойчивого развития

Содержание

WWW.EER.RU

Новости ВЭС

ДЕЛОВЫЕ НОВОСТИ ИЗ США

Власти Сан-Франциско угрожают экономическими санкциями владельцам крупных розничных продуктовых сетей, если в ближайшее время в мэрию не будет направлена

информация о количестве пластиковых пакетов, используемых в продовольственных магазинах города. По словам мэра Гэвина Ньюсома, такие крупные сети магазинов, как Safeway и Albertsons, не выполняют условия договоренности с властями о совместной защите окружающей среды и снижении количества пластиковых пакетов, выдаваемых покупателям вместе с продуктами. Как заявил представитель мэрии Росс Миркарими, если сети продовольственных магазинов не докажут, что на деле заботятся об экологии, то местные власти примут закон, по которому владельцы магазинов будут доплачивать в городскую казну по 17 центов за каждый пластиковый пакет. Представители продуктовых компаний обещают предоставить полную информацию городским властям.

***

Сотрудники авиаперевозчика «Дельта» требуют от руководства авиакомпании отстоять свою независимость и избежать слияния с US Airways. Около трех тысяч пилотов и членов их семей собрались недавно у здания штаб-квартиры «Дельты» в Атланте, чтобы заявить о неприемлемости условий

конкурента. 15 ноября прошлого года US Airways предложила выкупить Дельту за 8, 7 миллиарда долларов. Как отмечают аналитики, слияние двух гигантов привело бы к сокращению авиамаршрутов и росту цен на авиабилеты. Руководство «Дельты» официально отказалось от сделки, однако US Airways продолжает направлять в Атланту новые предложения. Местные политики уже сравнивают US Airways с ночным хищником и обвиняют ее в подрыве устоев американской экономики, поскольку компания использует импортированные из Германии аэробусы, а флот «Дельты» в основном состоит из американских «Боингов».

***

По результатам ежегодного финансового отчета, группа инвестиционных компаний «Голдман Сакс» сообщила о рекордных прибылях, которые составили 9,4 миллиарда долларов. Впервые за всю историю существования Нью-Йоркской фондовой биржи доход одной корпорации превысил 37 миллиардов. Как отмечают финансовые аналитики,

небывалому успеху «Голдман Сакс» способствовали рост биржевых акций на фондовом рынке, вызванный прежде всего резким скачком цен на промышленные товары, а также несколько удачных поглощений «Голдман Сакс» менее крупных конкурентов. Зарплата среднестатистического служащего «Голдман Сакс» сейчас превышает 600 тысяч долларов в год, и, как ожидается, в конце года премиальные некоторых сотрудников составят 25 миллионов. В корпорации, представительства которой расположены в десятках стран мира, работает около 26 тысяч человек.

***

Руководство торговой сети Home Depot объявило о покупке 12 магазинов компании Home Way в Китае. Home Way, предлагающий китайским потребителям товары для дома и приусадебного участка, во многом

повторил успех американской компании, которая с 1996 года обучала и консультировала своих азиатских партнеров. По оценкам ряда экспертов, оборот стремительно растущего рынка стройматериалов и товаров для дома в Китае на сегодня превышает 50 миллиардов долларов. Помимо Home Depot, при содействии министерства торговли США соглашения с крупными китайскими компаниями недавно подписали американские корпорации Verisign и General Electric Aviation. В 2006 году Соединенные Штаты экспортировали в Китай товаров на сумму в 53,9 миллиарда долларов, что превысило прошлогодние объемы экспорта на 23 процента.

***

В последние годы потребительский долг в США растет рекордно высокими темпами и в настоящее время составляет 2,3 триллиона долларов. Как отмечают аналитики, большинство жителей Соединенных Штатов живут не по средствам и тратят в два раза больше денег, чем зарабатывают. Проблема большинства американцев в том, что

они попадают в сети банков и кредитных компаний, предлагающих потребителям кредиты на изначально выгодных условиях. Затем, спустя несколько месяцев, незаметно для потребителей проценты, а вместе с ними и общая сумма долга быстро растут. Законодательства 31 американского штата не устанавливают ограничения на проценты, под которые банки могут выдавать кредиты населению. Многие из них анализируют данные о потребителях, предоставленные кредитными бюро, и на драконовских условиях предлагают займы тем, кому ранее финансовые учреждения неоднократно отказывали в получении кредита.

Представители ассоциации банков США заявляют, что обеспокоены ситуацией, однако, по их словам, потребители сами должны нести ответственность за свои финансовые решения. Многие эксперты советуют тем, у кого скопилось много долгов, прежде всего прекратить пользоваться кредитными карточками и начать оплачивать товары и услуги наличными. Как показывают исследования, большинство американских потребителей даже не знают общую сумму, которую они задолжали кредиторам. В среднем на одного взрослого жителя США приходится от четырех до восьми кредитных карточек, и, как утверждают специалисты, потребители не удосуживаются даже подсчитать, сколько ежемесячно уходит на выплату процентов. Долг среднестатистической американской семьи кредитным картам составляет около девяти тысяч долларов.

По словам специалистов, основным показателем того, что человек не в состоянии расплатиться с долгами и начинает падать в долговую пропасть, является то, что потребитель может ежемесячно выплачивать лишь тот минимум, который требуют кредитные организации. Или, например, под высокий процент берет аванс наличными с одной кредитной карты, чтобы оплатить другую. Аналитики утверждают, что на оплату кредитных карт должно уходить не более 10–15 процентов семейного бюджета. Если вы тратите больше, говорят эксперты, то, скорее всего, у вас серьезные финансовые проблемы.

Лишь во время предновогоднего праздничного сезона американцы оплатили кредитными картами товаров и услуг на более чем 63 миллиарда долларов. По результатам опроса, проведенного журналом Consumer Report, 23 процента жителей США не смогут полностью отплатить эти долги по крайней мере до марта.

АВТОПРОМ В США – НА ГРАНИ ПРОПАСТИ

Крупнейшие в США производители автомобилей – компании «Дженерал Моторс», «Форд» и «Крайслер» в одном лишь третьем квартале прошлого года суммарно понесли убытки на восемь миллиардов долларов. В течение нескольких месяцев их руководители добивались встречи с президентом США Джорджем Бушем, чтобы обсудить главное – как сделать американский автопром конкурентоспособным и снизить зависимость экономики США от импортируемой из-за рубежа нефти. Управленцы считают, что это вызовет падение розничных цен на горючее и увеличит спрос на американские автомобили. Они также ломают голову над тем, как понизить расходы на социальные льготы для рабочих, в первую очередь – на медицину. По словам президента компании «Форд» Алана Мулалли, производители автомобилей не просят у федерального правительства субсидий и низкопроцентных займов, подобных тем, что в 1979 году спасли «Крайслер» от банкротства.

Примечательно, что вместе все три компании тратят на медицинское обслуживание рабочих больше денег, чем на закупку стали. По подсчетам экономистов, в розничную цену каждого автомобиля, произведенного в США, заложено не менее тысячи долларов, потраченных на нужды рабочих. Директора компаний также жалуются, что искусственно заниженный курс японской иены по отношению к доллару позволяет конкурентам дешево импортировать автомобили в США и выгоднее продавать их на внутреннем рынке. Корпорация «Тойота» в третьем квартале заработала три с половиной миллиарда долларов. Кроме того, аналитики сходятся во мнении, что правительство должно лучше стимулировать производство автомобилей с альтернативными источниками питания. Спрос на экологически менее вредные автомобили в США в последнее время резко возрос.

Производители автопрома возлагают большие надежды на новый Конгресс, и победившие на промежуточных выборах демократы уже раздают обещания. Сенатор-демократ Карл Левин недавно заявил, что необходимо принять новые законы для защиты американских рабочих. По его словам, за время нахождения президента Буша у власти были уволены около трех миллионов рабочих предприятий, львиная доля которых связана с автопромом. Как заявил Левин, он также будет добиваться от президента Буша проведения переговоров с руководством Всемирной торговой организации о санкциях против тех стран, которые при помощи высоких тарифов препятствуют экспорту американских автомобилей.

ГЛОБАЛЬНОЕ ПОТЕПЛЕНИЕ ГРОЗИТ ОБЕРНУТЬСЯ ЭКОНОМИЧЕСКИМ СПАДОМ ДЛЯ США

Британские эксперты в области экологии впервые подсчитали ущерб, который глобальное потепление может нанести мировой экономике. По данным ученых, если ведущие мировые державы не предпримут срочные меры по защите окружающей среды, то в перспективе суммарный ВВП всех стран сократится от пяти до двадцати процентов. Автор научного труда, ученый Николас Стерн, утверждает, что лишь колоссальные усилия всех стран по снижению объемов выбросов углекислого газа в атмосферу помогут замедлить процесс глобального потепления. В противном случае, утверждает он, масштабы грядущей экономической трагедии превзойдут и все мировые войны, и американскую Великую депрессию.

Британцы предлагают снизить количество углекислого газа, выбрасываемого в воздух в Европе и в США, на 30 процентов к 2020 году и на 60 процентов к 2050 году. Призывы повлиять на экологическую ситуацию в первую очередь обращены к Соединенным Штатам – крупнейшему потребителю природных ресурсов в мире. Власти США отказались подписать Киотский протокол, регламентирующий меры по снижению вредных выбросов в атмосферу до 2012 года.

Советником правительства Великобритании по вопросам экологии стал бывший вице-президент США, а ныне ярый активист движения в защиту окружающей среды Эл Гор. Задача у Гора и его новых сподвижников – не из легких. Как заявляет Стерн, усилия по борьбе с глобальным потеплением могут поглотить до одного процента ВВП США. Как ожидается, теперь давление на администрацию Буша подписать международные соглашения в области экологии лишь усилится.

Между тем, экономику США, даже без учета возможных затрат на борьбу с парниковым эффектом и глобальным потеплением, вскоре может ожидать кризис. И это несмотря на то, что рынок ценных бумаг бьет все рекорды, а индекс Доу Джонса в последние месяцы достиг небывалых отметок. Как заявляют экономисты из компании «Мэрилл Линч», вероятность того, что экономический спад начнется уже в следующем году, составляет 80 процентов. Главная причина, по их словам, – сложившаяся ситуация на американском рынке недвижимости. Впервые со времен Великой депрессии цены на дома и квартиры в США падают. На фоне высоких процентов краткосрочных ипотечных кредитов спрос на недвижимость в этом году заметно снизился. Кроме того, многие кредиторы не справляются с ежемесячными выплатами и лишаются заложенного в банках жилья. Миллионы американцев берут вторые ипотечные займы, в прошлом году таких кредитов в США было выдано на сумму в 700 миллиардов долларов. Американцы по привычке тратят больше, чем могут себе позволить. Спастись от предрекаемого спада американская экономика, по мнению аналитиков, может при двух обстоятельствах – снижении межбанковской процентой ставки и низких розничных ценах на бензин, что поможет потребителям тратить больше денежных средств на другие товары и услуги.

УВОЛЬНЯЕШЬСЯ? ПОЛУЧИ 140 ТЫСЯЧ ДОЛЛАРОВ!

Представители автомобильного гиганта «Форд» объявили, что 30 тысяч рабочих согласились в этом году получить отступные от руководства и навсегда покинуть компанию. Таким образом, находящийся на грани банкротства «Форд» более чем вполовину сокращает количество рабочих мест и надеется вскоре успешно завершить финансовую реструктуризацию. Из семидесяти пяти тысяч рабочих, которые получают почасовую зарплату на предприятиях компании «Форд» в Детройте и других городах штата Мичиган, предложение руководства приняли тридцать

восемь. Профсоюз одобрил окончательные варианты сделки, по условиям которой согласившимся либо выдается разовая денежная компенсация и в следующем году они уходят из компании, либо эти сотрудники выходят на пенсию и получают приличные социальные льготы. В сентябре прошлого года восемь тысяч рабочих компании «Форд» уже приняли предложение управленцев и получили отступные в размере до 140 тысяч долларов каждый! Теперь же, тем кто всю осень раздумывал, были предложены новые варианты, призванные решить проблемы компании. Как утверждает руководство, чуть более половины рабочих предпочли одноразовую компенсацию плюс стипендии на учебу для членов семей. Остальные получат до 35 тысяч наличными, а также медицинскую страховку на льготных условиях и пенсию.

Однако желающих добиться чего-то большего оказалось больше, чем предвидел «Форд». По прогнозам аналитиков компании, лишь 15 тысяч человек должны были принять предложение об уходе. Тем не менее, недавно назначенный на должность президент корпорации Алан Мулалли не расстроился и лишь поблагодарил профсоюз и рабочих за содействие и понимание, заявив, что теперь «Форд» будет более конкурентоспособным. «Форд» намерен в ближайшее время также сократить 14 тысяч служащих, оформленных в компании на полную ставку.

В прошлом году автогигант потерял 12 миллиардов долларов и сокращение рабочей силы, как ожидается, даст возможность начать получать прибыль к 2008 году. Форд также надеется получить 18-миллиардовый низкопроцентный заем для выхода из кризиса, впервые за 103 года существования заложив при этом основные активы компании. Как ожидается, 38 тысяч рабочих, согласившихся добровольно покинуть компанию «Форд», будут уходить из нее с января по сентябрь нынешнего года.

ИНФЛЯЦИЯ В США – ТРЕВОГИ ЭКОНОМИСТОВ

Американские экономисты опасаются дальнейшего роста инфляции, который уже привел к значительному снижению темпов роста экономики США. В Соединенных Штатах уже который месяц растут цены на потребительские товары. По словам экономистов, за последние месяцы увеличилась стоимость образования и медицинских услуг, дороже стали авиабилеты и одежда. Самый большой скачок цен – на рынке недвижимости. Средняя цена дома в США сейчас составляет 223 тысячи долларов и в течение года, согласно прогнозам, должна вырасти еще на девять тысяч – то есть более чем на пять процентов. Однако несмотря на перспективу удачно вложить деньги, далеко не все потенциальные покупатели спешат приобрести недвижимость, спрос на жилье продолжает падать, отчасти потому, что ипотечные кредиты выдаются под более высокие проценты. Многие при всем желании не могут позволить себе купить дом. Около трети жителей США берут жилые дома и квартиры в аренду. Однако в среднем арендная плата в Соединенных Штатах в этом году возросла более чем на четыре процента – и зарплатам среднестатистического американца за этими темпами не угнаться. По оценкам экспертов, структурная или, как ее еще называют экономисты, – реальная инфляция – то есть без учета цен на энергоресурсы и продукты питания – сейчас находится на уровне трех и восьми десятых процента в год. Это самый высокий показатель за последние десять лет. Самое главное оружие в борьбе с инфляцией в руках государства – повышение учетных ставок по процентам Федеральной резервной системой.

Финансовые аналитики советуют всем, кто получил ипотечные кредиты с переменной ставкой, перефинансировать их как можно быстрее. Во многих случаях, утверждают они, сейчас выгоднее получить долгосрочный кредит под фиксированый процент. В ожидании изменений учетной ставки по процентам всё внимание экономистов приковано к заявлениям нового председателя Федеральной резервной системы Бена Бернанке. В отличие от предыдущего руководителя – Алана Гринспена, экономисты пока еще не научились до конца распознавать и угадывать то, что кроится за его высказываниями. В прошлом году неосторожная фраза Бернанке о состоянии экономики привела к резкому падению котировок акций и индекса Доу Джонса. Бернанке признал, что поторопился с выводами и обещал впредь более взвешенно оценивать рыночную ситуацию в стране. Президент Буш, который по-прежнему утверждает, что состояние экономики США сулит радужные перспективы, заявляет, что власти пристально следят за уровнем инфляции. Между тем, финансовые эксперты считают, что Буш, подписавший в прошлом году законопроект о продлении закона о сокращении налогов с граждан на два года, должен предложить сделать налоговые льготы перманентными. Это повысит покупательную способность населения и поможет остановить рост инфляции и дальнейший экономический спад.

GOOGLE, APPLE И YOUTUBE ПРИЗНАНЫ САМЫМИ ВЛИЯТЕЛЬНЫМИ БРЭНДАМИ МИРА 2006 ГОДА

Высокотехнологичные брэнды – Google, Apple и YouTube – признаны самыми влиятельными торговыми марками мира в 2006 году по результатам очередного исследования интернет-журнала Brandchannel.com. По опросам экспертов и рядовых потребителей, в США наибольшее влияние имеют электронные брэнды, которые смогли обогнать даже кофейного гиганта Starbucks. В европейском рейтинге на первом месте оказалась IKEA и Skype. В латиноамериканском – Corona и Bacardi.

Brandchannel.com намеренно не учитывает финансовую составляющую брэнда, иначе, по словам издателей журнала, неизменным лидером из года в год оставалась бы Coca-Cola. Еще одной особенностью исследований Brandchannel.com является то, что в них оценивается абсолютное значение влиятельности торговой марки без учета позитивности или негативности этого влияния. В результате первые места в этом рейтинге нередко достаются довольно неожиданным названиям. Так было, например, в 2004 году, когда в пятерку самых влиятельных брэндов попал катарский спутниковый телеканал Al-Jazeera.

2006 год сюрпризов не преподнес. В Северной Америке лидером второй год подряд оказывается Google. На втором месте, так же, как и в 2005-м, – Apple Computer, продолжающий завоевывать мировую популярность с помощью MP3-плейеров iPod. А вот на третьем и четвертом местах расположились дебютанты: видеопортал YouTube (в октябре минувшего года приобретенный Google) и интернет-энциклопедия Wikipedia. Новичкам удалось обогнать кофейного гиганта Starbucks, в прошлом стабильно входившего в тройку лидеров.

В Европе и Азии в 2006 году умами потребителей также владели торговые марки, связанные с высокими технологиями, однако первые пятерки в каждом из этих регионов состоят преимущественно из местных компаний. Так, лидерами в Европе стали шведский мебельный гигант IKEA и интернет-телефон Skype. На третьем месте оказалась финская телекоммуникационная компания Nokia. Также в пятерку европейских топ-брэндов попали сеть одежных магазинов Zara и одежный брэнд Adidas.

В азиатском топ-листе – японские производитель электроники Sony и автопроизводитель Toyota. Далее идут финансовая группа HSBC и компании Samsung и Honda. Выбились из общего технократического тренда только жители Латинской Америки. Здесь первые места занимают напитки – пиво Corona и ром Bacardi. На третьем месте сотовый провайдер Movistar, следом расположились бразильский производитель сандалий Havaianas и мексиканский хлебопекарный гигант Bimbo.

МИНФИН ОБЪЯВИЛ ВОЙНУ ОФШОРАМ

Министерство финансов намерено бороться с использованием компаниями внешних и внутренних офшоров. Об этом говорится в новом документе ведомства о принципах налоговой политики.

Согласно документу, Минфин предлагает считать прибыль зарегистрированных в офшорах дочерних предприятий отечественных компаний доходом материнской организации. При этом облагаться налогом они будут в России.

Отслеживать связи российских компаний с офшорами планируется с помощью новых правил оформления налоговых деклараций. Организации обяжут перечислять данные обо всех аффилированных иностранных фирмах.

Кроме того, министерство намерено найти способ признавать зарегистрированную в офшорной зоне организацию налоговым резидентом России. Основанием для этого будет являться тот факт, что контроль и управление такой компанией осуществляются из Российской Федерации.

В результате зарегистрированному в другом государстве предприятию придется доплачивать в отечественный бюджет налог на прибыль с сумм, которое оно сэкономило за счет более низких ставок в офшоре.

Чиновники намерены искоренить и внутренние офшоры. Как полагают в министерстве, крупные компании переводят значительные части прибыли на счета фирм-однодневок и в регионы с льготным налогообложением.

Ведомство выступило за то, чтобы разрешить заключать предварительные соглашения о ценообразовании между Федеральной налоговой службой и организациями. В министерстве посчитали, что согласованная заранее цена сделки обезопасит от будущих претензий налоговиков.

Реализовать все свои инициативы Минфин планирует в 2009 году. Для этого должны быть приняты новые поправки в Налоговый кодекс. Между тем, отмечают эксперты, в предлагаемых поправках нет ничего нового – ведомство копирует положения США и ЕС о налоговых сборах.

ИРАН И РОССИЯ МОГЛИ БЫ СОЗДАТЬ ГАЗОВЫЙ ОПЕК

Верховный руководитель Исламской Республики Иран аятолла Али Хаменеи заявил, что Иран и Россия могли бы создать газовый ОПЕК, сообщает иранское агентство IRNA. 28 января секретарь Совбеза России Игорь Иванов встретился в Тегеране с аятоллой Хаменеи. Стороны заверили друг друга в твердом намерении расширять сотрудничество во всех сферах.

«Наши страны могут создать организацию, связанную с сотрудничеством в газовой сфере, подобную ОПЕК», – заявил Али Хаменеи. «Половина мировых запасов природного газа находится в России и Иране», – добавил он на встрече с Ивановым, который передал аятолле послание Президента России. «Наши страны могут стать взаимодополняемыми партнерами в сфере политики, экономики, региональных и международных вопросах», – заявил аятолла Хаменеи.

Более того, верховный руководитель Ирана отметил, что потенциал развития сотрудничества между странами «выше, чем считалось ранее». По мнению иранского духовного лидера, Россия и Иран могли бы оказать скоординированное противодействие США. «Несмотря на огромные усилия, США так и не смогли достичь своих целей в регионе Ближнего Востока. И активное сотрудничество по региональным вопросам между Ираном и Россией может оказаться эффективным в деле срыва амбициозных планов США», – заявил Хаменеи.

Напомним, что идея создания газового варианта ОПЕК, в котором России отводилась бы одна из первых ролей, появилась еще раньше. В середине ноября 2006 года эксперты НАТО выступили с предупреждением о вероятности подготовки Россией международного картельного сговора производителей газа. Таким образом, заявили аналитики НАТО, Москва хочет получить экономический рычаг для политического давления на Европу.

По мнению специалистов, в «газовый ОПЕК» могли бы войти Алжир, Катар, Ливия, страны Центральной Азии и Иран. Подобный союз укрепил бы позиции Москвы в отношениях с Европой и такими соседями, как Украина и Грузия, сближения которых с ЕС и НАТО Россия не хочет допустить, считают эксперты. «Это слова главы МИД РФ Сергея Лаврова, который говорит об этом в кулуарных встречах с другими российскими чиновниками», – заявил Reuters источник, знакомый с содержанием доклада. Россия опровергла подобные заявления.

Крупные экспортеры газа, такие, как Норвегия, Катар и Нигерия, пока не стремятся к вступлению в картель. Кроме того, условия газовых поставок серьезно отличаются от условий поставок нефти, и долгосрочные контракты – зачастую привязанные к ценам на нефть – все еще являются нормой.

Глава экспертного управления Президента РФ Аркадий Дворкович заявил, что Россия не намерена инициировать вопрос о создании газового картеля по типу ОПЕК. «Мы ни в коем случае не будем ни инициировать этот вопрос, ни настаивать на нем», – заявил Дворкович в ноябре 2006 года.

«Такого рода соглашения – это скорее соглашения от безысходности», – сказал Дворкович. По его словам, «сегодня производители газа готовы к работе и без этого». «Я не думаю, что это (создание газового ОПЕК) произойдет, это может привести скорее к дестабилизации, чем к стабилизации рынка», – считает глава экспертного управления. ■

Эксперты Wall Street разрабатывают «резервные планы»

2006 год оказался благоприятным для американского фондового рынка. Когда год подошел к концу, инвесторам действительно было что отпраздновать: доходности на рынке акций достигли показателей, выражающихся двузначными числами. Что же касается прогнозов на 2007 год, ведущие аналитики Wall Street оказались на редкость единодушны в своем мнении о том, что он принесет владельцам акций новые поводы для радости, хотя, возможно, и не столь бурной. Разумеется, невозможно предугадать, как будет развиваться ситуация в экономике на протяжении следующих 12 месяцев, однако эксперты отмечают ряд признаков, указывающих на то, что подъем на рынке акций будет продолжаться еще некоторое время. Впрочем, соглашаясь с тем, что по итогам года фондовый рынок продемонстрирует рост, отдельные аналитики все же находят поводы, чтобы добавить «ложку дегтя в бочонок меда».

Корпоративные прибыли, как ожидается, останутся сравнительно высокими, обратные выкупы акций будут стимулировать повышение котировок, а последствия завершения бума в жилищном секторе окажутся не столь серьезными, как опасались участники рынка. С другой стороны, снижение курса доллара побуждает многих американских инвесторов вкладывать свои средства за рубежом, что, в свою очередь, может негативно отразиться на некоторых секторах американской экономики, в частности, на технологических компаниях, компаниях базовых отраслей промышленности и производителях потребительских товаров повседневного спроса.

Большинство ведущих аналитиков подошли к новому 2007 году с настроем, который можно охарактеризовать как осторожный оптимизм, – а также с несколькими «резервными планами» на случай, если изменения в монетарной политике, динамике бизнес-цикла или развитии событий в мире заставят внести коррективы в намеченные инвестиционные стратегии.

Эд Хайман из компании ISI Research отмечает, что ряд декабрьских статистических данных свидетельствует о новом ускорении глобального экономического роста. Среди причин недавнего роста фондового рынка Хайман называет усиление активности хеджевых фондов. По утверждению аналитика, в конце 2006 года хеджевые фонды существенно увеличили свое присутствие на рынке акций. В настоящее время эти фонды, располагающие совокупными активами в размере $1,3 трлн, обеспечивают значительную долю ликвидности на финансовых рынках.

Лиз Энн Сондерс из компании Charles Schwab (SCHW) указывает на еще одну тенденцию, которая не находится под контролем инвесторов, но должна сыграть им на руку. В декабрьской аналитической записке Сондерс отметила, что «наиболее интересной особенностью подъема американского фондового рынка в конце года были его движущие силы: не действия индивидуальных инвесторов, которые, по большей части, оставались достаточно пассивными, а волна сделок по приобретению долей участия в компаниях, осуществленных фондами частных инвестиций и резко ограничивших предложение акций». По мнению эксперта, при сохранении текущих факторов – значительного спроса на акции со стороны фондов частных инвестиций, умеренного объема новых размещений и высокого спроса со стороны иностранных инвесторов и хеджевых фондов – повышательная тенденция на рынке акций должна оказаться устойчивой.

Возможно, эта тенденция не перерастет в стремительный взлет, но все же рост акций будет достаточно заметным, считает Эд Ярдени из компании Oak Associates. Как отмечается в его аналитической записке, последние прогнозы по росту корпоративных прибылей в 2007 году показывают, что аналитики ожидают замедления роста с 14,3 % в 2006 году до 9,3 % в 2007 году. Рецессия в жилищном секторе является «достаточно сдержанной». Ее более чем компенсирует мощное увеличение потребительских расходов и капитальных затрат, особенно на нежилые сооружения.

Тобиас Левкович из компании Citigroup (C), ссылаясь на позитивный инвестиционный климат, повысил целевой ориентир на 2007 год для индекса Standard&Poor's 500 с 1500 до 1600 пунктов. Он также указал, что индекс Dow Jones Industrial Average может превысить отметку в 14000 пунктов к концу 2007 года. Согласно аналитической записке Левковича от 15 декабря, «новые ориентиры подразумевают, что… доходность акций окажется заметно выше, чем облигаций или инструментов денежного рынка». Это станет серьезным аргументом в пользу «значительного увеличения доли акций в составе инвестиционных портфелей». Левкович обращает внимание инвесторов на ряд акций, особенно в секторе потребительских товаров длительного пользования, которые, по его мнению, могут подскочить вверх, когда инвесторы избавятся от долго мучившего их страха перед рецессией. В число его рекомендаций входят акции Marriott International (MAR), J.C. Penney (JCP), Omnicom Group (OMC), Office Depot (ODP) и Avon Products (AVP).

Джеффри Клейнтоп, главный специалист по инвестиционным стратегиям из компании PNC Wealth Advisors, также порадовал инвесторов, отметив в январском инвестиционном прогнозе, что рынок акций еще имеет пространство для роста. По словам эксперта, он и его коллеги ожидают, что 2007 год вновь вознаградит инвесторов, став годом нового рекордного максимума для индекса S&P 500. Более того, согласно прогнозам Клейнтопа, доходность инвестиций в американские акции достигнет 9,13 %, индекс S&P 500 завершит год в целевом диапазоне 1500–1550, облигации продемонстрируют доходность на уровне 4–6 %, а инструменты денежного рынка – на уровне 4–5 %.

Между тем, не все прогнозы, предложенные Клейнтопом, являются столь многообещающими. По мнению аналитика, темпы роста корпоративных прибылей могут существенно замедлиться. Темпы экономического роста снизятся до 2–3 %. В то же время эксперт указывает, что рост корпоративных дивидендов будет по-прежнему выражаться двузначными числами. Важной частью прогноза Клейнтопа является предположение о том, что ФРС начнет снижать краткосрочные процентные ставки к середине 2007 года. Это спорный вопрос, и он может стать одним из факторов, которые окажут серьезное влияние на поведение инвесторов в нынешнем году.

Ричард Бернстайн, главный специалист по инвестициям на американском фондовом рынке из компании Merrill Lynch (MER), по-прежнему считает, что «волатильность на финансовых рынках, вероятно, повысится в первой половине 2007 года», хотя его фирма прогнозирует «привлекательную 12-месячную доходность на уровне 12 %». По словам Бернстайна, динамика акций жилищного сектора, которые продемонстрировали повышение в середине декабря, может служить мерилом готовности ФРС перейти к смягчению денежной политики. «Чем больше повышаются цены на акции жилищного сектора, тем менее вероятно, что ФРС будет снижать ставки, учитывая мощный процесс формирования кредитов за пределами традиционной банковской системы, включая выкупы компаний в кредит (так называемые сделки LBO), деятельность хеджевых фондов и т.д. Рынки, кажется, настроены на снижение ставок».

Томас МакМанус, главный специалист по рыночным стратегиям из инвестиционного банка Bank of America Securities (BAC), в декабре повысил целевой ориентир для индекса S&P 500 до 1465 пунктов – 10-процентное увеличение в сравнении с ориентиром предыдущего года. Это предполагает потенциальную доходность на уровне 7 %, что побудило МакМануса сократить удельный вес акций в модельном портфеле с обычных для него 65 % до 55 %. По расчетам Bank of America Securities, рост прибылей компаний, чьи акции являются компонентами индекса S&P 500, замедлится в 2007 году до 5 % против 14 % в предыдущем году. По большей части, указал МакМанус, это замедление придется на секторы, чувствительные к состоянию экономики, включая индустриальный, технологический, нефтегазовый, базовые отрасли промышленности и потребительские товары длительного пользования. Снижение показателей роста прибыли, вероятно, также будет наблюдаться в отдельных сегментах финансовой сферы. По словам МакМануса, рынки не обратили особого внимания на недавнее напоминание председателя ФРС Бена Бернанки о том, что инфляционные риски все еще перевешивают риск ослабления экономики, и продолжают рассчитывать на снижение процентных ставок. ■

Charles and Kim GITHLER

Чарльз и Ким ГИСЛЕР – учредители The World Money Show

The 4th Annual World Money Show in Orlando, Florida, USA

EER's Exclusive Interview with Charles GITHLER, Co-founder and Chairman of Intershow, Inc.

***EER:** This is the 4th Annual World Money Show in Orlando. What new faces will we see this year among speakers? What is different about this particular show?*

– This year's new faces are many, including Robert Froehlich, Vice Chairman of DWS Scudder, Paul Kangas, Co-Anchor of the Nightly Business Report, which is viewed in 122 countries. Returning keynote speakers include Andrey Dolgorukov of the Russian Federation, Robert McTeer (former US Federal Reserve Bank Governor) and Newt Gingrich (former Speaker of the US Congress and current US Presidential candidate). Investors will browse and comparison shop among 275 exhibits – the largest number ever and 34% more than last year. 136 publicly traded companies are exhibiting-which is 55 (or 64%) more companies than last year. Most of these being global companies. Additionally, seven of the countries participating have major exhibits and are contributing panelists. New for this year: The World Money Show's "Name that Stock" lunch event (panelists pick their favorite stocks for 2007). The event's organizer tracks the panelists' performance and will announce the top performing winner at next year's World Money Show.

***EER:** How many attendees are expected? Who is your "statistical" (average) participant of the Show?*

– More than 10,000 attendees at this year's conference have registered from 60+ countries, which is a greater number of countries compa-

Четвертое ежегодное World Money Show в городе Орландо, штат Флорида, США

Эксклюзивное интервью с Чарльзом ГИСЛЕРОМ, сооснователем компании Intershow, которая с 7-го по 10 февраля проводит ежегодный Всемирный слет частных инвесторов во Флориде.

***«ВЭС»:** Вы уже в четвертый раз проводите ежегодное World Money Show в Орландо. Что отличает конференцию этого года? Кто впервые выступит с докладом?*

– В этом году к нам впервые приедет Роберт Фройлих, который является вице-президентом компании DWS Scudder, а также обозреватель Пол Кангас, соавтор программы Nightly Business Report, которую смотрят телезрители в 122 странах мира. В этом году у нас вновь выступят такие интересные докладчики, как Андрей Долгоруков,

red to last year's event that attracted investors from 34 countries. The typical attendees at The World Money Show are active, wealthy, and educated investors, 77% of attendees more than 10 trades per year, 38% have portfolios valued at $1 million or more with 22% who have a portfolio valued more than $500,000, and 39% have post graduate degrees.

***EER:* What is the main theme of this year's event?**

– Global Diversification is this year's focus. We are seeing a shift in the way investors view purchasing securities in international markets, which is primarily driven by experts recommending global diversification for investors in their portfolios. For instance, among global research firms, Standard & Poor's is now recommending 20% "foreign stocks" in a diversified portfolio. It is our goal to provide investors with the opportunity to learn how and where to invest their money in international markets and The World Money Show provides that opportunity.

***EER:* What, in your opinion, has changed in the world's investment climate in the past year?**

– After a dramatic peak, Oil prices have broken decisively-– along with industrial commodities and housing prices-– in most countries. Investors have already redeployed more than $160 billion into equities (from oil and commodity related stocks and funds). Meanwhile, globalized investing (or an acceleration of the trend of US investors to buy stocks in both mature and developing countries) continued to grow this past year. Large American companies continued to invest and do business outside their home country too. Through 2005, large publicly held corporate revenues from non-US sources grew to 41%-– from just 31.7% in year 2000 among companies in the S&P 500 index. ■

являющийся торговым представителем Российской Федерации в США, бывший управляющий Федеральным резервным банком США Роберт МакТир и кандидат на следующих президентских выборах Ньют Гингрич, который одно время являлся спикером Конгресса США. Инвесторам будет предоставлена возможность ознакомиться с 275 выставочными стендами, которых в этом году на 34 процента больше, чем в прошлом. На стендах будет представлена продукция 136 компаний – участников рынка, что на 55 больше, чем в прошлом году. Большинство этих компаний являются транснациональными. Кроме того, в работе World Money Show примут участие представители семи стран. Впервые в этом году мы проводим конкурс под названием «Назовите лучшую компанию». Во время ланча докладчики выбирают одну или несколько компаний, акции которых, по прогнозам, лучше других зарекомендуют себя в 2007 году. Организаторы конкурса в течение всего года будут следить за тем, насколько точными окажутся прогнозы участников. А ровно через год, на следующем World Money Show, мы объявим победителя.

***«ВЭС»:* Сколько человек примут участие во всех мероприятиях? Как выглядит среднестатистический участник World Money Show?**

– У нас уже зарегистрировались более десяти тысяч участников из более чем 60 стран мира. В этом году мы ожидаем больше, чем прежде, представителей иностранных государств. Для сравнения: в прошлом году нас посетили граждане 34 государств. Среднестатистический участник нашей конференции – это состоятельный, хорошо образованный и активный инвестор. 77 процентов наших инвесторов заключают более 10 сделок в год, а портфели 38 процентов превышают миллион долларов. Еще 22 процента участников являются держателями акций стоимостью свыше полумиллиона долларов. 39 процентов получили степень магистра.

***«ВЭС»:* Какая основная тема World Money Show в этом году?**

– В этом году мы делаем основной упор на глобальную диверсификацию. Мы видим то, что инвесторы теперь совсем по-другому рассматривают возможности приобретения ценных бумаг на международных рынках, и в этом заслуга экспертов, которые советуют диверсифицировать портфели с долевым участием в зарубежных рынках. А компания Standard & Poor рекомендует вкладывать по меньшей мере 20 процентов денежных средств в акции зарубежных компаний. Наша цель – обеспечить инвесторов подробной информацией о том, куда и каким образом лучше всего можно вложить деньги на зарубежных площадках.

***«ВЭС»:* Какие существенные изменения, на ваш взгляд, произошли в мировом инвестиционном климате за последний год?**

– После резкого скачка вверх цены на нефть в мире упали. Вместе с ними в большинстве стран обвалился и рынок промышленных товаров и недвижимости. Инвесторы уже перебросили более 160 миллиардов долларов из товарно-сырьевого рынка в акционерный биржевой капитал. Между тем, в прошлом году продолжился рост объемов инвестирования как в рынки развитых, так и развивающихся стран. Крупные американские компании продолжили процесс инвестирования за пределами США. В 2005 году доход компаний, входящих в индекс Standard & Poor 500, от активов, размещенных за рубежом, вырос в среднем до 41 процента, в то время как еще в 2000 году он составлял лишь 31,7 процента. ■

Russian Stock Market

A starting point for the Russian stock market could be considered the year 1769. During that year the first Russian bonds were issued in Amsterdam. Initially, the country's need for attracting financial resources was satisfied through issuing various government bonds overseas. They appeared on the domestic market only 40 years later, in 1809. During Soviet times the stock market became obsolete, since everything was nationalized and belonged to the state. The lottery bonds was the only remaining sign of the stock market.

1992 is considered to be a year of revival for the Russian stock market. Privatization had begun in Russia, and all citizens received vouchers – paper certificates, which gave rights to participate in privatization auctions. Anyone who owned a voucher could now buy stocks with it and become a shareholder. But the majority of the population did not realize that those vouchers also them gave some property rights, hence the overall majority gave up on the auctions and just sold them.

That era was followed by a wave of foreign investors that would come to Russia and buy out stocks of all industrial companies available, since their counterparts in the Western world cost considerably more. Many intermediaries emerged, including brokerages and investment firms that began buying stocks from general population and selling them to foreign investors. Meanwhile, the stock market began to shape into an organized market. Russian Trading System Stock Exchange (RTS) began to quote stocks electronically. Later on, after the crisis of 1998, Moscow Interbank Currency Exchange (MICEX) became the new industry leader in Russia.

Since 1992 Russian stock market has gone through several important stages. New laws were adopted, the market infrastructure was created and new market tools were developed. Stock

Российский фондовый рынок

Исторической точкой отсчёта возникновения Российского фондового рынка можно считать 1769 год, когда в Амстердаме был размещён первый выпуск Российского государственного займа. Первоначально потребности государства в необходимых финансовых ресурсах удовлетворялись большей частью за счёт распространения крупных государственных займов на иностранных рынках. Собственно на российском рынке market's resiliency was tested several times in 1997–1998. In October 1997, a financial crisis in Asia echoed in the developing Russian market. In just several weeks Russian companies' stocks plummeted, as well as the demand from foreign investors. Next, the oil prices dropped, and in August of 1998 Russian government was forced to default. Surely, the reduced price of oil was not the only factor to blame; the main reason turned out to be Russian government's reckless borrowing policies at the time. GKOs, short-term state bonds became some sort of a financial pyramid, which collapsed abruptly. As the result, stocks of Russian companies depreciated many times.

It took Russia three year to bounce back and overcome the consequences of the crisis. Policies of the Russian government had changed, and much was done to strengthen Russian industrial companies. This alone provides hope for further growth of the economy. Favorable raw commodity prices in the world, including crude oil and metals, have allowed Russia to replenish its gold reserves and create a special stabilization fund. Russia's GDP is increasing; growth is shown in all sectors of the economy. Foreign investments in Russia have increased tremendously. Russia has been diligently paying its debts to the Paris club. Recently, three major rating agencies – Moody's Fitch and S&P – have all raised Russia's investment rating. This, in turn, means that more foreign investors will be interested to invest into Russian market.

As an example of how things have really changed, in 1998 RTS's mimimal index weight, which expresses stock's value, was under 50 points. In September 2005, it exceeded 1,000 points. As for some particular performers, OAO "Gazprom"'s shares went up more than 100 times. OAO "AKB"Sberbank RF"'s shares jumped from 500 rubbles each up to 25,000. These stocks brought shareholders much more profit than the amounts eaten up by inflation. ■

государственные долговые бумаги появились значительно позже, лишь сорок лет спустя, в 1809 году. В советское время государственная, общенародная собственность на средства производства свела на нет сам смысл существования фондового рынка как такового. Из всего многообразия инструментов фондового рынка остались лишь облигации государственных выигрышных займов.

Возрождением Российского фондового рынка принято считать 1992 год. Это год начала приватизации. Всем гражданам России были выданы ваучеры. Ваучер – это бумажный сертификат, дающий право участия в приватизационных аукционах. Один ваучер – один аукцион по выбору. Приобретая на аукционе акции с помощью ваучера, любой россиянин мог стать акционером того или иного предприятия. Но подавляющее большинство населения страны не осознавало тогда, что ваучер – это право на часть собственности, а поэтому вместо того, чтобы участвовать в аукционах, просто продавало свои ваучеры.

После этого в страну стали приходить иностранные инвесторы и скупать по дешевке акции практически всех предприятий подряд, так как стоимость аналогичных компаний на западных фондовых рынках была значительно выше. На волне спроса со стороны нерезидентов возникло много финансовых посредников – брокерских и инвестиционных компаний, которые скупали акции у населения и перепродавали их иностранным инвесторам. Тем временем фондовый рынок начинал обретать черты организованного рынка. В электронном виде акции начали котировать на бирже РТС (Российская торговая система, Russian Trading System). В дальнейшем, после кризиса 1998 года, она уступила свое лидерство другой бирже – ММВБ (Московская межбанковская валютная Биржа, Moscow Interbank Currency Exchange (MICEX)).

С 1992 года фондовый рынок в России прошел несколько важных стадий. За эти годы в лучшую сторону изменились законодательство, инфраструктура рынка, появились новые инструменты. Серьезной проверке фондовый рынок подвергли события конца 1997–1998 годов. Как известно, в октябре 1997 года начался кризис на азиатских рынках. Это тут же сказалось на развивающемся рынке России: за несколько недель акции российских компаний резко подешевели, снизился спрос со стороны иностранных инвесторов. Вслед за азиатским кризисом цены на нефть так снизились, что в августе 1998 года Правительство России было вынуждено объявить дефолт по своим обязательствам. Конечно, снижение цен на нефть было не единственной причиной дефолта – основной проблемой была опрометчивая политика российского руководства по отношению к заимствованиям. ГКО – государственные краткосрочные обязательства стали чем-то вроде огромной финансовой пирамиды, которая обрушилась в одночасье. Как результат, цены акций российских компаний упали в десятки раз.

Три года потребовалось российской экономике, чтобы преодолеть последствия кризиса. Изменившееся отношение Правительства России в отношении внутренней и внешней политики, направленной на укрепление позиций российских предприятий, позволяет рассчитывать на дальнейший рост российской экономики в ближайшем будущем. В настоящее время благоприятные цены на сырье на мировых рынках (нефть, металлы) позволили создать запас прочности в виде значительного золотовалютного запаса Центрального Банка и специального стабилизационного фонда. Растет объем валового внутреннего продукта (ВВП). Рост затрагивает все отрасли экономики. Многократно увеличились объемы иностранных инвестиций. Россия не только вовремя выплачивает проценты по своим долгам, но и досрочно погашает внешние долги. Примером служит недавняя договоренность с Парижским клубом кредиторов о досрочном погашении Россией 15 млрд долларов в августе 2005 года. Незадолго до этого три основных рейтинговых агентства (Moody's, Fitch, S&P) друг за другом присвоили России рейтинги инвестиционного уровня. А это означает увеличение интереса со стороны иностранных инвесторов к инвестициям в российскую экономику. Все это в совокупности создает благоприятный климат для дальнейшего развития Российского фондового рынка и делает активы, торгующиеся на нем, все более привлекательными.

Примером экономической обоснованности инвестиций на фондовом рынке могут служить конкретные цифры: минимальное значение индекса РТС (выражает стоимость акций, обращающихся на бирже РТС и входящих в расчет индекса) в 1998 году было зафиксировано на уровне ниже 50 пунктов. А в сентябре 2005 года значение индекса РТС превысило 1000 пунктов. Если говорить об отдельных акциях, то акции ОАО «Газпром» подорожали более чем в 100 раз – с уровня менее чем в 1 рубль до 140 рублей, акции ОАО «АКБ «Сбербанк РФ» – с уровня менее 500 рублей до 25 000 рублей и т.д. Такие показатели с лихвой перекрыли инфляцию за тот же период и принесли немалый доход инвесторам. ■

Олег Вячеславович ВЬЮГИН — руководитель Федеральной службы по финансовым рынкам.

The Federal Financial Markets Service of Russia

The Federal Financial Markets Service (FFMS) is the federal executive body that controls and supervises activity in the financial markets, including the activity of exchanges, and issues the relevant regulations. It also regulates the investment of pension savings. The FFMS's key objectives are to maintain stability in the financial markets, make the markets more efficient and attractive to investors, increase market transparency and reduce investment risks. It achieves these objectives by regulating the activities of financial market participants and by setting out the conditions for securities issuance and trading.

WHAT FFMS DOES

• Regulates securities issuance and trading, including state registration of security issues and reports on the results of security issues; registers security prospectuses.

• Controls and supervises the activities of issuers, professional market participants and their Self-Regulatory Organisations; joint-stock investment funds; management companies for joint-stock investment funds, unit investment funds, non-government pension funds and their Self-Regulatory Organisations; special depositaries for joint-stock investment funds, unit investment funds and non-government pension funds; managers of mortgage coverage; special depositaries for mortgage covers; non-government pension funds; the Russian Federation Pension Fund; the State management company; and commodity exchanges.

• Makes proposals to the Federal Government to improve existing laws and develop draft laws and other regulations.

• Promotes public understanding of the laws and their practical application.

Федеральная служба по финансовым рынкам России

Федеральная служба по финансовым рынкам является федеральным органом исполнительной власти по принятию нормативных правовых актов, контролю и надзору на финансовых рынках, в сфере формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений и деятельности бирж.

Ключевыми задачами работы Федеральной службы по финансовым рынкам являются обеспечение стабильности работы российского финансового рынка, повышение его эффективности и привлекательности для инвестиций, в том числе повышение прозрачности рынка и снижение инвестиционных рисков.

Эти задачи решаются путем контроля за деятельностью участников финансовых рынков и создания нормативно-правовой базы, определяющей условия выпуска и обращения ценных бумаг, работы профессиональных участников, а также системы отчетности.

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

• Регулирование выпуска и обращения эмиссионных ценных бумаг, в том числе осуществление государственной регистрации выпусков ценных бумаг и отчетов об итогах выпуска ценных бумаг, а также регистрации проспектов ценных бумаг.

• Контроль и надзор в отношении эмитентов, профессиональных участников рынка ценных бумаг и их саморегулируемых организаций, акционерных инвестиционных фондов, управляющих компаний акционерных инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и их саморегулируемых организаций, специализированных депозитариев акционерных инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, ипотечных агентов, управляющих ипотечным покрытием, специализированных депозитариев ипотечного покрытия, негосударственных пенсионных фондов, Пенсионного фонда Российской Федерации, государственной управляющей компании, а также в отношении товарных бирж.

• Обобщение практики применения законодательства и внесение в Правительство Российской Федерации предложений

• Seeks to ensure that companies adhere to information disclosure obligations in accordance with Russian legislation.

• Organises analysis of issues relating to the development of the financial markets.

The FSFM will remain in charge of managing the Commission for Commodity Exchanges until relevant legislation is amended.

FFMS STRUCTURE AND ACCOUNTABILITY

The Russian Government has control of the FFMS, and is responsible for appointing its Head and Deputy Heads.

On 23 March 2004, Oleg Vyugin was appointed Head of the FFMS.

There are nine Directorates within the FFMS, with responsibility for:

• Regulation and Control over Collective Investments
• Regulation of Activities of Professional Participants and Market Infrastructure Providers
• Regulation of Securities Issuance and Trading
• Organising and Conducting Supervision of the Securities Market
• Public Relations and External Affairs
• Legal Affairs
• Financial and Economic Support, Accounting and Reporting
• Administrative and Technical Support

The activity of the Directorates is coordinated and controlled by FFMS Head Oleg Vyugin and his four deputies, Vladislav Streltsov, Sergei Kharlamov, Bembya Khulkhachiev and Vladimir Gusakov.

The FFMS has fourteen regional divisions. These are in Moscow, St. Petersburg, Ekaterinburg, Novosibirsk, Nizhny Novgorod, Rostov, Vladivostok, Krasnoyarsk, Oryol, Omsk, Samara, Chelyabinsk, Saratov and Irkutsk.

HISTORY OF THE FFMS

The FFMS was established in accordance with President Vladimir Putin's Decree No. 314 "On the System and Structure of Federal Executive Branch Agencies," dated 9 March 2004. It took on the controlling and supervising functions of the former Federal Commission for the Securities Market, as well as the responsibility of the former Ministry of Labour and Social Development to control and supervise the financial markets. It also inherited the responsibility to control the activity of exchanges from the former Ministry of Antitrust Policy, and the responsibility to control and supervise pension reforms from the Ministry of Finance.

The main functions, powers and organisation of the FFMS's activity are set out in the Russian Government Decree No. 206 "On the Federal Financial Markets Service," dated 9 April 2004, and in the statute on the Federal Financial Markets Service of 30 June 2004, approved by the Russian Governmental Decree No. 317, dated 30 June 2004. ■

о его совершенствовании и разработка проектов законодательных и иных нормативных правовых актов.

• Обеспечение раскрытия информации на рынке ценных бумаг в соответствии с законодательством Российской Федерации.

• Организация исследований по вопросам развития финансовых рынков.

До внесения изменений в действующее законодательство на ФСФР России возложены функции по руководству и обеспечению работы Комиссии по товарным биржам.

ОРГАНИЗАЦИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФСФР РОССИИ

Руководство Федеральной службой по финансовым рынкам осуществляет Правительство Российской Федерации, которое назначает руководителя и заместителей руководителя службы.

Глава ФСФР России несет персональную ответственность за выполнение возложенных на службу полномочий в установленной сфере деятельности.

Распоряжением Правительства Российской Федерации № 400-р от 23 марта 2004 года руководителем службы назначен Олег Вячеславович Вьюгин.

В составе ФСФР России девять управлений по основным направлениям деятельности:

• Управление регулирования и контроля над коллективными инвестициями;
• Управление регулирования деятельности профессиональных участников и инфраструктурных организаций на финансовом рынке;
• Управление эмиссионных ценных бумаг;
• Управление организации и проведения надзорных мероприятий на рынке ценных бумаг;
• Управление общественных связей, взаимодействия и координации;
• Юридическое управление;
• Управление делами;
• Управление финансово-экономического обеспечения, учета и отчетности;
• Управление административно-технического обеспечения.

ИСТОРИЯ СОЗДАНИЯ

Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР России) образована согласно Указу Президента России В.В. Путина «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти» № 314 от 9 марта 2004 года. ФСФР России переданы функции по контролю и надзору упраздненной Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, функции по контролю и надзору в сфере финансовых рынков упраздненного Министерства труда и социального развития Российской Федерации и функции по контролю деятельности бирж упраздненного Министерства Российской Федерации по антимонопольной политике и поддержке предпринимательства, функции по контролю и надзору в сфере формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений Министерства финансов Российской Федерации. ■

PARTAD

The Professional Association of Registrars, Transfer Agents and Depositories (PARTAD) was created in 1994. In 1997 it became a self-regulated organization of registrars and depositories. In 2000, these were joined by clearing houses, and later on by specialized depositories for unit investment funds (PIFs). The supreme body of the Association is the general meeting of its members. The general management of the PARTAD activities is performed by the Board of Directors. The Board Chair is V.S. Pleskachevsky, Chairman of the Property Committee of the State Duma of the Russian Federation. The Management Board of PARTAD is a collective executive body responsible for the day-to-day running of the organization.

Today, among the Association's members are the major registrars, depositories and specialized depositories. The basis of the PARTAD activities is the work of the core Committees of the Association, whose members are representatives of the stock market leaders. PARTAD has the Depository Committee, Registrar Committee, and Committee for Standardization and Certification. The Committees have Working Groups formed for the purpose of drafting documents required at the current stage of the stock market development.

In 2002, PARTAD created the Specialized Depositories Committee, the only public body on the financial market to address the issues of specialized depositories, i.e. organizations performing the functions of controlling the investment of the funds of the PIFs, pension funds, and savings.

The principal advantage of PARTAD membership is as follows.

The organizations that PARTAD members have a real opportunity to influence the development of the securities market regulation. Opinions of PARTAD members, which is summed up by the Committees and Board of Directors of the Association are brought to the attention of the regulatory authorities. PARTAD cooperates with the legislative bodies in drafting and improving the legal and regulatory framework, primarily of the Laws "On the Securities Market" and "On Joint-Stock Companies".

PARTAD establishes rules and standards for the activities of maintaining records of securities ownership, compliance with which ensures the quality of work of the Association's members on the stock market. The standards of professional activities of registrars, depositories, and clearing organizations are updated on a regular basis.

As a measure to assist securities industry participants and standardize their activities, PARTAD experts are working out methodological recommendations aimed at enhancing the reliable and efficient functioning of the recordkeeping segment of the stock market, raising the technological level of transaction processing by professional market participants, and protecting investors' rights and lawful interests. PARTAD members may use the Methodological Recommendations on the maintenance of share registers, on the drafting of the Rules for Carrying Out Depository Activities, Instructions on Internal Control, on the Document Interchange between a Specialized Depository and the Non-state Pension Fund (NPF), etc.

All documents developed by PARTAD are available to its members at the PARTAD's website: http://www.partad.ru.

PARTAD supports the implementation of technological processes in accordance with the target programs adopted by PARTAD on risk management, information disclosure, software certification, signature guarantee, and granting qualifications to staff.

Among the self-regulatory organizations uniting securities industry professionals, PARTAD enjoys an excellent reputation for its expertise in risk management of recordkeeping institutions. Within the framework of the Programme underway since 1998 to develop and implement a system of measures to reduce the risks inherent in the professional activities on the stock market, PARTAD is giving its recommendations on risk management and requirements imposed on insurance contracts and insurance providers insuring registrars and depositories.

In accordance with the requirements for software approved by the Board of Directors

Саморегулируемые организации

НАЦИОНАЛЬНАЯ ЛИГА УПРАВЛЯЮЩИХ (НЛУ)

Учреждена 26 января 2001 года в г. Москве. Филиалов и представительств нет.

НЛУ осуществляет саморегулирование профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих деятельность по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами.

Президент НЛУ – А.В. Подойницын.

Количество членов НЛУ – 63 (по состоянию на 15 декабря 2004 года).

27 декабря 2002 года распоряжением ФКЦБ России № 1848/р НЛУ было выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации.

Сайт НЛУ в интернете: www.nlu.ru

НАЦИОНАЛЬНАЯ ФОНДОВАЯ АССОЦИАЦИЯ (НФА)

Учреждена 9 июля 1996 года в г. Москве. Филиалов и представительств нет.

НФА осуществляет саморегулирование в области брокерской, дилерской, деятельности по управлению ценными бумагами, депозитарной деятельности.

Президент НФА – К.А. Волков.

Количество членов НФА – 225 (по состоянию на 1 января 2005 года).

НФА была выдана лицензия на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих брокерскую деятельность, дилерскую деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами, № 01-000-1-00005 от 15.11.2000 (срок действия лицензии – до 15 ноября 2003 года) и лицензия на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих депози-

of PARTAD, the Association carries out certification of the software used in the activities of registrars, depositories, and specialized depositories by testing the software provided by developers.

In 2004, PARTAD produced and approved the Formats for Electronic Document Interchange of Registrars and Depositories. The Formats were worked out by the Working Group which comprised representatives of the major registrars and depositories. The Board of Directors of PARTAD recommended the use of the Formats by registrars and depositories in the EDI. It is planned to make them mandatory for use not later than 1 June 2005. The uniform standards for information interchange will help cut costs of securities industry participants and boost the market liquidity.

PARTAD protects the interests of its members in the event they are treated unjustly by the state authorities, and the interests of securities owners and clients of professional market participants that are members of PARTAD.

PARTAD provides consultancy services to its members, holds free conferences and roundtables for PARTAD members, and organizes meetings of industry members with representatives of legislative and regulatory authorities.

In accordance with the needs of PARTAD members and other stock market participants, the Association created unique databases, "Russia's Depositories" (http://www.rusdepo.ru), "Russia's Registrars" (http://www.rusreestr.ru) , and RETAN, a database on Registrars, issuers, re-registration agents and nominees (http://www.retan.ru). Publication of information in the PARTAD databases enables PARTAD members to present information about them in a vivid and effective manner, which ensures online 24/7 access to the information. The support and timely update of the information in the database is free for PARTAD members.

On the basis of the information collected in the PARTAD databases, the scientific, research and training division of the Association, PARTAD Infrastructural Institute (INFI) assigns ratings to Registrars (http://www.reestring.ru), depositories and specialized depositories ((http://www.safedepo.ru), which are published by the leading printed media and information agencies.

INFI prepares and releases guidance manuals, information prospectuses, various kinds of scientific and research documents, and provides training in different aspects of recordkeeping organizations' activities.

PARTAD is also an organization authorized to conduct qualification examinations of the FSFM of Russia for registrars and depositories' staff. ■

тарную деятельность № 01-000-1-00007 от 26.12.2001 (срок действия лицензии – до 26 декабря 2004 года). Распоряжением ФКЦБ России № 03-2646/р от 12.11.2003 НФА было выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих брокерскую деятельность, дилерскую деятельность, деятельность по управлению ценными бумагами.

Сайт НФА в интернете: www.nfa.ru

ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ РЕГИСТРАТОРОВ ТРАНСФЕР-АГЕНТОВ И ДЕПОЗИТАРИЕВ (ПАРТАД)

Учреждена 14 сентября 1994 года в г. Москве. ПАРТАД имеет пять представительств (Северо-Западное, Волго-Вятское, Поволжское, Сибирское, Уральское) и семь представителей в городах: Саратов, Казань, Орел, Хабаровск, Ростов-на-Дону, Омск, Красноярск).

ПАРТАД с 1997 года является саморегулируемой организацией регистраторов и депозитариев, а с 2002 года – и клиринговых организаций.

Председатель правления ПАРТАД – П.В. Дубонос.

Количество членов ПАРТАД – 109 (по состоянию на 1 января 2004 года).

Распоряжением ФКЦБ России № 03-2338/р от 22.10.2003 Некоммерческой организации «Профессиональная Ассоциация Регистраторов, Депозитариев и Трансфер-Агентов» было выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг или депозитарную деятельность и/или клиринговую деятельность.

Сайт ПАРТАД в интернете: www.partad.ru

ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ ИНСТИТУТ РАЗМЕЩЕНИЯ И ОБРАЩЕНИЯ ФОНДОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ (ПРОФИ)

Учрежден 29 октября 2003 года. Филиалов и представительств нет.

ПРОФИ осуществляет саморегулирование профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих брокерскую и/или дилерскую деятельность на рынке ценных бумаг и оказывающих услуги финансовых консультантов и/или принимающих участие в размещении и/или обращении ценных бумаг.

Президент ПРОФИ – Д.Ю. Якимчук.

Количество членов ПРОФИ – 20 (по состоянию на 1 января 2004 года).

24 декабря 2003 года распоряжением ФКЦБ России № 03-3114/р ПРОФИ было выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих брокерскую и дилерскую деятельность на рынке ценных бумаг и оказывающих услуги финансовых консультантов и принимающих участие в размещении и обращении ценных бумаг.

Сайт ПРОФИ в интернете: www.profi-sro.ru

НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ УЧАСТНИКОВ ФОНДОВОГО РЫНКА (НАУФОР)

Учреждена в ноябре 1995 года компаниями – профессиональными участниками фондового рынка из различных регионов России, НАУФОР имеет 14 филиалов (Северо-Западный, Уральский, Казанский, Челябинский, Ростовский, Омский, Саратовский, Новосибирский, Орловский, Красноярский, Самарский, Иркутский, Нижегородский, Приморский).

НАУФОР осуществляет саморегулирование профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Председатель правления НАУФОР – Алексей Викторович Тимофеев.

Количество членов НАУФОР – 425 (по состоянию на 15 декабря 2004 года).

16 июня 2004 года распоряжением ФСФР России № 04-91/р было выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации.

Сайт НАУФОР в интернете: www.naufor.org

НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ ФОНДОВОГО РЫНКА УРАЛЬСКОГО РЕГИОНА (ПУФРУР)

Распоряжением ФКЦБ России от 27.02.2004 № 04-570/р ПУФРУР выдано разрешение на осуществление деятельности в качестве саморегулируемой организации профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих брокерскую деятельность, дилерскую деятельность, деятельность по управлению ценными бумагами.

Исполнительный директор: Р.Г. Ахметшин.

Почтовый адрес: 620027, г. Екатеринбург, ул. Луначарского, д. 31.

Телефон: 379-51-46.

e-mail: uralprofi@mail.utnet.ru

Сайт в интернете: www.uralprofi.ru ■

Foreign investment funds in Russia: terms of success and risk factors

In 2006 the Russian mutual investment industry reached its 10th anniversary. In 1996 the fundamental principles of the activity of investment share funds were laid down by presidential decree. At the same time as domestic structures emerged in Russia foreign mutual funds appeared, attracted by the enormous potential investment of the developing market. In the same year, 1996, Hermitage and Prosperity founded funds, which remain key foreign players in the Russian market.

At the present time foreign funds operating in Russia can specialise exclusively on the Russian market (Russia dedicated funds); and they can have at least some share of Russian bonds as assets invested in countries of Eastern Europe, the CIS or elsewhere in the world. Most foreign funds operating in Russia are registered as offshore which is characterised by a profitable tax environment and a simplified process of registration of a company. Previous business experience is considered to be sufficient in the way of qualifications for a founder, in connection with which the number of documents necessary for the establishment of a fund falls sharply. As a rule the capital gains tax rate, dividends and interests from bonds registered as offshore are significantly lower than in the USA, Great Britain, Russia and other countries. This is important in so far as taxes have a negative influence on the effectiveness of vested capital. The advantage of the array of offshore zones is that the managers of companies recieving 2-3% of the volume of assets for fulfilling their functions, the payment of their salary, the running of their office etc. from funds are not regarded as consultants, but are considered as some kind of guide of money flows, in connection to which, they don't pay tax on profits and the operations which they carry out are not liable to VAT. Minimal interference in the investment policies of funds by the regulating bodies allows assets to be effectively diversified, incorporating all kinds of investment tools in the portfolio, even those which are high-risk.

Cyprus, providing the greatest amount of investment in Russia, is traditionally a much more popular jurisdiction. Regardless of the tax reform of 2002, the enactment of which was a condition for the entry of the country into the European Union, and the cancellation of its status as an offshore zone, the conditions of tax assessment on Cyprus remain favourable for the registration of funds and companies which carry out international operations.

Offshore investment funds, created by Europeans for Europeans, are usually registered on the British Virgin Islands, the Dutch Antilles, the Cayman Islands and Bermuda, the Isle of Man and Jersey, but listed in Dublin, because of less stringent rules of regulation in comparison with other European exchanges. For specific reasons, without the involvement of the managers of a company which may belong to a third party, a company can be created which completely belongs to the fund and has, in its own right, purchasable shares. The English, for example, traditionally use the island of Jersey as a place for the registration of managers of companies, but Cyprus for companies belonging to funds.

American funds often choose Luxembourg as a European base. It should be noted that Luxembourg is a traditional European centre for the business of investment fund administration, providing a high level of financial services and offering significant advantages, made available by the status of a 'tax haven'. However, in recent years, Ireland has been actively breaking into this sphere of activity, constituting serious competition for Luxembourg. On the whole Dublin is established in the service sector for institutional investors at the same time as Luxembourg is holding its position in the profitable sector of retail services. Moreover, at present about a third of all credit given to Russian companies and organisations, international financial institutions and corporations goes through Luxembourg.

Returning to the activity of foreign funds in Russia it is worth noting that stable develo-

Иностранные инвестиционные фонды в России: слагаемые успеха и факторы риска

В 2006 году российской индустрии взаимного инвестирования исполняется 10 лет. В 1996 году президентским указом были заложены основные принципы деятельности паевых инвестиционных фондов. Одновременно с возникновением отечественных структур в России появились иностранные взаимные фонды, привлеченные огромным потенциалом инвестирования на развивающемся рынке. В том же 1996-м были основаны фонды под управлением Hermitage и Prosperity, до настоящего времени остающиеся ключевыми иностранными игроками на российском рынке.

В настоящее время иностранные фонды, работающие в России, могут специализироваться исключительно на российском рынке (Russia dedicated funds); а могут иметь лишь определенную долю российских ценных бумаг в активах, инвестируемых в странах Восточной Европы, в странах СНГ или по всему миру. Большинство иностранных фондов, работающих в России, зарегистрировано в офшорах, характеризующихся благоприятным режимом налогообложения и упрощенным механизмом регистрации компаний. Достаточной квалификацией для учредителя считается прошлый деловой опыт, в связи с чем количество бумаг, необходимых для открытия фонда, резко сокращается. Как правило, ставки налогов на прирост капитала, дивиденды и проценты по ценным бумагам в офшорах существенно ниже, чем в США, Великобритании, России и других странах. Это важно, поскольку налоги негативно pment of the global economy has become an important factor, stimulating the interest of foreign funds in investment in developing markets in recent years. Significantly overtaking developed countries by the speed of their economic growth, developing states in a favourable global economic environment are able to provide high profitablity of investment with an acceptable level of risk. The policy of extremely low, by historical standards, rates of interest carried out over a few years by the central banks of the USA, Europe and Japan has encouraged the simulation of conditions under which great flows of easy cash have been spat into developing markets, including Russia. To a large extent the growth of the Russian economy, which has a strong dependence on the prices of energy resources, has encouraged the situation in the global commodity markets. Increased income from the export of oil has allowed the volume of currency earnings and the surplus of the current foreign balance to be increased. The creation of a budgetary surplus, increased volume of gold and currency reservesand the formation of a stabilised fund are the results of the high prices on energy resources. The execution of payment to the Paris club of credit has allowed the the level of state debt to remain at 9% of GDP, which is one of the lowest indicators in the world. According to Rosstat in 2005 the volume of Russian GDP grew in comparison to 2000 by 34.7% In 2003 GDP growth was 7.3%, in 2004, 7.1%, and in 2005, 6.4%. According to the prognosis of the Ministry for Economic Development and Trade, in 2006 the GDP of Russia will grow by 6.1% and its volume will exceed the level of 1991 for the first time. In the next two years the growth of GDP will 5.7% and 5.6%.

The visible success of the country on its way to financial stability has led to a raise in the ratings of Russia to investment level. Up to the present, according to Standard and Poor's index, Russia has reached the level BBB+ in its obligations to foreign currency (the rating was raised from BBB on 4th Sept) and level A– for its rouble obligations. Significant changes in the valuation of the investment climate are highlighted by the achievement of level A– with regard to the risk of transfer and conversion of currency, which should theoretically allow Russian issuer to achieve investment ratings higher than what can realistically be expected.

According to MEDT, in the first half year of 2006 the inflow of foreign portfolio investment rose 2.9 times in comparison to the same period of the previous year. Cyprus, the USA and Great Britain are the top three leaders in the amount of portfolio investment. Cyprus traditionally holds first place in direct and portfolio investment in the economy of Russia, although that capital could have any origin, including Russian.

The aspirations of international investors to profit from the growth of prices in the commodity market by investing capital in the shares of mining companies is a significant moment which draws attention to Russian assets. To some extent the inflow of portfolio investment in the last few years has been due to the growth in the number and volume of original issues of shares of Russian companies, which is encouraging the increase of capitalisation of the Russian fund market. In summer 2006 the company, Rosneft, executed the biggest IPO in Russia (fifth in size in the world). During the initial offer 14.8% of Rosneft's shares in Moscow and in London provided $10.4 billion. The interest of investors is not the last thing to be stimulated by the fact that the stock flotation of companies was supported by the highest lev-

Amount of foreign investment in the Russian economy (in millions of $ at the end of June 2006)

	Direct	Portfolio	Credit
Total	61 561	2 334	64 093
Cyprus	19 502	820	5 268
The Netherlands	18 283	41	3 727
Luxembourg	445	3	18 956
Great Britain	2 569	168	11 029
Germany	2 950	22	7 246
USA	4 782	502	2 786
Virgin Islands (Brit)	1 532	40	1 484
India	1 440	0	1 342
France	935	0,4	1 543
Japan	174	1	2 215

Source MEDT

влияют на эффективность капиталовложений. Преимущество ряда офшорных зон также состоит в том, что управляющие компании, получающие из фондов по 2–3 % от объемов активов на осуществление своих функций, выплату зарплат, содержание офиса и т.д., не рассматриваются в качестве консультантов, а считаются своего рода «проводниками» денежных потоков, в связи с чем не платят налога на прибыль, а совершаемые ими операции не облагаются НДС. Минимальное вмешательство в инвестиционную политику фондов со стороны регулирующих органов позволяет эффективно диверсифицировать активы, включая в состав портфеля любые инвестиционные инструменты, в том числе высокорискованные.

Традиционно наиболее популярной юрисдикцией, обеспечивающей наибольший объем инвестиций в Россию, является Кипр. Несмотря на налоговую реформу 2002 года, проведение которой было одним из условий вступления страны в Европейский союз, и ликвидацию статуса офшорной зоны, условия налогообложения на Кипре остаются благоприятными для регистрации фондов и компаний, осуществляющих международные операции.

Офшорные инвестиционные фонды, создаваемые европейцами для европейцев, обычно регистрируются на Британских Виргинских, Нидерландских Антильских, Каймановых и Бермудских островах, островах Мэн и Джерси, а котируются в Дублине из-за менее строгих по сравнению с другими европейскими биржами правил регулирования. В определенных целях, помимо управляющей компании, которая может принадлежать третьим лицам, может быть создана компания, полностью принадлежащая фонду, которая, собственно, и владеет приобретаемыми акциями. Англичане, например, традиционно используют в качестве места регистрации управляющей компании остров Джерси, а компании, принадлежащей фонду, – Кипр.

Американские фонды чаще выбирают Люксембург в качестве европейской базы. Следует отметить, что Люксембург является традиционным европейским центром бизнеса по управлению инвестиционными фондами, обеспечивающим высокий уровень финансовых услуг и предлагающим существенные преимущества, предоставляемые режимом «налоговой гавани». Однако в последние годы в эту сферу деятельности активно вторгается Ирландия, составляющая Люксембургу серьезную конкуренцию. В конечном счете, Дублин утверждается в секторе услуг для институциональных инвесторов, тогда как Люксембург удерживает позиции в прибыльном секторе розничных услуг. Кроме того, через Люксембург els of leadership of the country. In the next two years, intensification of activity in the sphere of IPOs is predicted, and around 40 large Russian companies are expected to be put on the market. Such companies as Kamaz, Mosenergo, and Itera have already announced their own plans for stock flotation. Deals concerning mergers and takeovers, the liberalisation of the shares of Gazprom and the reform of the Russian corporation, UES, have become additional factors which are warming the interest of investors towards Russian assets.

A significant inflow into the Russian market of foreign assets ($193 million) in August of last year was, to a certain extent, due to the changes in the makeup of the MSCI Emerging Markets index. Raising the weighted allotment of Gazprom securities on the basis of the estimates of the index to 5.1% brought the company into first place in influence on the dynamics of the index. Furthermore, the proportion of Russian assets in the makeup of the index reached 11.4% which was the highest indicator among countries and companies included in the index. Reconsideration of investment portfolios of index funds in accordance with changes in the makeup of the index has made the demand for Russian securities grow.

Among most recent events, the announcement of the proposed merger of Rusal and Sual is drawing attention to itself, as a result of which the largest aluminium production company in the world might appear, as well as the possible consolidation of metallurgical assets on the basis of Eurasia.

The Swedish group of funds, Prosperity, is showing serious activity in the Russian market. According to Standard and Poor's, at the end of 2005, the funds run by Prosperity Capital Management had shown the highest averavge annual profitability among funds with similar profiles of investment for 2, 3 and 5 years. The Russian Prosperity Fund, registered on the Cayman Islands and listed in the Irish stock-exchange is considered the flagman of the group. More than half the assets of the fund are invested in the Russian oil and gas sector, a significant proportion of the portfolio is held by companies in the electro-energy and telecommunications divisions.

The Hermitage Fund, registered on the island of Guernsey, is the largest foreign fund in Russia which carries out portfolio investment. The company, Hermitage Capital Management, a member of the international financial group, HSBC, administrates the assets of the fund.

в настоящее время проходит около трети всех кредитов, выделяемых российским компаниям и организациям международными финансовыми институтами и корпорациями.

Возвращаясь к деятельности иностранных фондов в России, следует отметить, что важным фактором, стимулировавшим в последние годы интерес иностранных фондов к инвестированию на развивающихся рынках, стало стабильное развитие мировой экономики. Существенно опережая развитые страны по темпам экономического роста, развивающиеся государства при благоприятной мировой экономической конъюнктуре способны обеспечить высокую доходность инвестиций при приемлемом уровне риска. Политика крайне низких, по историческим меркам, процентных ставок, проводившаяся на протяжении нескольких лет центробанками США, Европы и Японии, способствовала искусственному созданию условий, при которых огромный поток «дешевых» денег в поисках более высокой доходности был выплеснут на развивающиеся рынки, включая Россию. В значительной степени росту российской экономики, находящейся в высокой зависимости от цен на энергоносители, способствовала

Profitablity indicators of Prosperity funds

	Russian Prosperity Fund A	Russian Prosperity Fund B	Russian Prosperity Fund C	Prosperity Cub Fund	Prosperity Quest Fund	Prosperity Quest Telecom	Prosperity Quest Power	Share Fund	RTS
Profitability with foundation, %	1553,4	1076,1	230,5	1982,4	3251,2	758,8	5788,8	109,5	
Average annual profitability	32,9	28,4	54,3	44,7	69,9	38,4	85	73,4	
Period	Profitability (%)								
From beginning of 2006	23,6	22,1	22,4	21,7	34,5	1,6	48,6	26,3	37,8
2005	131,9	114,9	128,6	132,2	169,2	62,5	114,5	66*	83,3
2004	-0,6	1,4	0,7	4,4	20,5	-8,8	25,5		8,3
2003	80,3	71,2	17,3*	71,1	49,7	64,4	158,9		58
2002	44,9	42,3		28	29,5	38,2	49,1		38
2001	124,1	103,3		92,8	135,5	98,4	241,1		81,5
2000	3,6	20,9		8,1	68,3	26,5	11,8		-18,1
1999	157,1	116,6		121,9					197,1
1998	-86,1	-85,9		-30,3*					-85,2
1997	119,5	102,1							104,9
1996	22,3*	20*							11,1

*not from the beginning of the year

Source: Prosperity Capital Management

Profitabilityof investments in the Hermitage Fund (after the deduction of commission charges) compared with th CSFB ROS index		
	The Hermitage Fund	CSFB ROS
2005	81,5 %	64,1 %
2004	22,4 %	12,6 %
2003	51,8 %	72,9 %
2002	34,1 %	17,2 %
2001	80,6 %	61,1 %

Source: Hermitage Capital Management

The Hermitage Fund, registered on the island of Guernsey, is the largest foreign fund in Russia which carries out portfolio investment. The company, Hermitage Capital Management, a member of the international financial group, HSBC, administrates the assets of the fund. The company, headed by William Browder, specialises ininvestment in Russian securities, but all it has at its disposal is $4.1 billion. As a result of 2005 the profitability of invesments in the fund after the deduction of commission charges came to 81.5%. According to the valuation of the analysts of Hermitage, an investor, investing 100 American dollars in the fund in April 1996, i.e. the moment of its launch, could now recieve $2,460. The fund maintains an aggressive and high-risk strategy of investment. The structure of its investment portfolio has a clearly expressed fuel and energy interest. According to data from the end of August about 62% of assets of the fund fall to the Russian oil industry, 26% is invested in Gazprom and about 9% is focussed on electroenergy.

Following the results of 2005 the Hermitage Fund recieved a EuroHedge award, taking first place in the nomination for 'fund of the year' in the group of funds specislising in investment in developing markets. In previous years the activity of the fund was honoured by such recognised ratings agencies as Micropal, Nelson, Lipper and Hedge. Meanwhile, since November 2005, the head of the fund, William Browder, has had to lead its activity from abroad. In November, returning from a business trip to Moscow Browder was not permitted to pass through border control at Sheremetevo airport and was forced to return to London. The refusal for his entry was explained by an article of federal law, according to which a foreign citizen whose entry into the country may threaten the interests of national safety may be refused such permission. In Browder's opinion his problems were caused by the aspiration to raise the level of control in Russian companies of which the fund has a fraction of the shares. In particular Browder objected to the inappropriate, in his opinion, use of the funds of Gazprom. Furthermore the Hermitage fund, in a court case, tried to force the company, Surgutneftegaz to disclose information concerning the concrete composition of its shareholders.

Among 337 American funds investing in the global market ING Russia A (LETRX) is the leader. Its profitability over the last 12 months came to 47.73%. Moreover ING Russia has held first place for five years, with an average annual profitability of 50.21%. The fund, Third Millenium Russia (TMRFX) is also in the group of leaders in this indicator, the fourth place of which is provided by an average annual profitability for five years of 40.07%

The fund ING Russia was founded in 2001 and at present its assets amount to $279 million. In 2005 the profitability of investment in the fund reached 94%. About a third of the assets of the fund are invested in shares of oil and gas companies and about 20% of the assets in low-risk debt obligations. The fund focusses its efforts on the choice of undervalued shares and as a rule keeps them for no less than 12 months. The portfolio of the fund is marked by slight diversification: it has shares of no more than 40 companies and the first ten investments come to 67.80% of assets. The largest share of assets, about 17%, goes

ситуация на мировых товарных рынках. Повышение доходов от экспорта нефти позволило увеличить объем валютных поступлений и активное сальдо текущего платежного баланса. Следствием высоких цен на энергоносители стало образование бюджетного профицита, увеличение объема золотовалютных резервов и формирование Стабилизационного фонда. Осуществление выплат Парижскому клубу кредитов позволило удержать объем государственного долга на уровне 9 % ВВП, что является одним из самых низких показателей в мире. По данным Росстата, объем российского ВВП в 2005 году увеличился по сравнению с 2000 годом на 34,7 %. В 2003 году рост ВВП составил 7,3 %, в 2004-м – 7,1 %, в 2005 году – 6,4 %. По прогнозам Министерства экономического развития и торговли, в 2006 году ВВП России вырастет на 6,1 % и его объем впервые превысит уровень 1991 года. В следующие два года рост ВВП составит 5,7 и 5,6 %.

Видимые успехи страны на пути финансовой стабилизации привели к повышению рейтингов России до инвестиционного уровня. К настоящему моменту по шкале Standard and Poor's Россия достигла уровня BBB+ по обязательствам в иностранной валюте (рейтинг был повышен 4 сентября с уровня BBB) и уровня A– по рублевым обязательствам. Качественные изменения в оценке инвестиционного климата подчеркиваются достижением уровня A– по риску перевода и конвертации валюты, что теоретически позволяет российским эмитентам получить инвестиционный рейтинг выше суверенного.

По данным МЭРТ, в первом полугодии 2006 года приток иностранных портфельных инвестиций вырос в 2,9 раза по срав-

to American depository receipts of Lukoil. In second and third places, with a share of more than 10%, are the securities of Gazprom and Sberbank.

Shares of Russian companies with the largest proportion of assets of ING Russia	
Company	Proportion of assets, %
Lukoil, ADR	16,93
Gazprom	13,25
Sberbank RF	11,25
Surgutneftegaz	5,87
Norilski nickel, ADR	5,38
UES	4,59
Polus Gold, ADR	3,17
Tatneft, ADR	2,55
Novatek	2,43
Transneft	2,38
Source: Morningstar	

The funds, Firebrid (management company – Firebird Management), Fleming Frontier Russia (JPMorgan Fleming Asset Management), Baring New Russia (Baring Asset Management), and others hold somewhat stable positions in the Russian market.

The formation of funds specialising in the so-called BRIC countries has become a relatively new direction, making investment in the Russian economy possible. The term, BRIC, which takes in four developing countries – Brazil, Russia, India and China – was coined by the analysts Goldman Sachs in 2003. The analysts explained the special group was highlighted because of the high potential of the four countries which are capable of taking the leading positions in the global market, with at least the USA and Japan backing down, by the middle of theis century. Revealingly, from the beginning of the year to 10th November the MSCI EM index of developing markets rose by 19.2% while the MSCI BRIC index rose by 36.6%.

The first fund oriented to the BRIC countries was founded by HSBC Asset Management in December 2004. In March 2005the specialised fund, DWS, appeared administered by Deutsche Asset Management. In a year its assets grew 65% to $2.8 billion, in addition the fund is the second by size of assets in the 20 funds in the DWS group specialising in investment in developing markets. In November 2005 the BRIC fund in Europe and Asia, with assets of 10 million registered the management company, Schroders and by March 2006 its assets had already risen to $900 million. In spring 2006 a corresponding fund

нению с аналогичным периодом прошлого года. В тройку лидеров по объемам портфельных инвестиций входят Кипр, США и Великобритания. Кипр традиционно занимает первое место по объемам как прямых, так и портфельных инвестиций в экономику России, причем этот капитал может быть любого происхождения, в том числе и российского.

Существенным моментом, привлекающим внимание к российским активам, является стремление международных инвесторов сыграть на росте цен на товарном рынке путем вложения средств в акции добывающих компаний. В определенной степени приток портфельных инвестиций в последние годы был обусловлен ростом количества и объемов первичных размещений акций российских компаний, способствовавшим увеличению капитализации российского фондового рынка. Летом 2006 года крупнейшее в России и пятое по величине в мире IPO осуществила компания «Роснефть». В ходе первичного размещения 14,8 % своих акций в Москве и Лондоне «Роснефть» выручила 10,4 млрд долларов. Интерес инвесторов не в последнюю очередь стимулировался тем обстоятельством, что размещение акций компании поддерживалось высшим руководством страны. В ближайшие два года прогнозируется усиление активности в сфере IPO и ожидается выход на рынок порядка 40 крупных российских компаний. О своих планах по размещению акций уже заявили такие компании, как «Камаз», «Мосэнерго», «Итера». Дополнительными факторами, подогревающими интерес инвесторов к российским активам, стали сделки по слияниям и поглощениям, либерализация акций «Газпрома» и реформирование РАО «ЕЭС».

Значительный приток на российский рынок иностранных активов в размере 193 млн долларов в августе текущего года в определенной степени был обусловлен изменениями в составе индекса MSCI Emerging Markets. Повышение весовой доли ценных бумаг ОАО «Газпром» в расчетной базе индекса до 5,1 % вывело его на первое место по степени влияния на динамику индекса. Более того, доля российских активов в составе индекса достигла 11,4 %, что стало самым высоким показателем среди стран, компании которых включены в индекс. Пересмотр инвестиционных портфелей индексных фондов соответственно изменениям в составе индекса привел к росту спроса на российские ценные бумаги.

Среди последних событий обращают на себя внимание сообщения о предполагаемом слиянии «Русала» и «Суала», в результате которого может появиться крупнейшая в мире компания по производству алюминия, а также о возможной консолидации металлургических активов на базе «Евраза».

Высокую активность на российском рынке проявляет семейство шведских фондов Prosperity. По данным Standard and Poor's на конец 2005 года, фонды под управлением Prosperity Capital Management продемонстрировали наибольшую среднегодовую доходность среди фондов со сходным профилем инвестирования за два, три и пять лет. Флагманом семейства считается фонд Russian Prosperity Fund, зарегистрированный на Каймановых островах и имеющий листинг на Ирландской фондовой бирже. Более половины активов фонда инвестированы в российский нефтегазовый сектор, значительная доля в портфеле приходится на компании электроэнергетической и телекоммуникационной отраслей.

Крупнейшим иностранным фондом в России, осуществляющим портфельные инвестиции, является The Hermitage Fund, зарегистрированный на острове Гернси. Активами фонда управляет компания Hermitage Capital Management, входящая в международную финансовую группу HSBC. Компания, возглавляемая Уильямом Браудером, специализируется на инвестировании в российские ценные бумаги, а всего под ее управлением находится 4,1 млрд долларов. По итогам 2005 года доходность инвестиций в фонд за вычетом комиссионных составила 81,5 %. Согласно оценкам аналитиков The Hermitage, инвестор, вложивший в фонд 100 американских долларов в апреле 1996 года, то есть с момента его запуска, сейчас смог бы получить 2460 долларов. Фонд придерживается агрессивной и весьма рискованной стратегии инвестирования. Структура его инвестиционного портфеля имеет явно выраженную топливно-энергетическую направленность. По данным на launched the Japanese management company, Nikko Asset Management. Moreover there is a whole range of more diversified funds, including the funds of such famous groups as OppenheimerFunds and Pioneer Investment Management who are displaying a significant interest to the BRIC countries. The portfolio is around 20 funds oriented to developing markets, formed in such a way that more than a third of the assets are invested in Brazil, Russia, India and China.

Today foreign funds work predominantly with institutional clients, although some of them offer personal services. As a rule, commission taxed by funds is made up of two parts: fixed commission on the administration of assets, and the so-called commission on profitability, the size of which depends on the results of the activity of the fund. Funds can issue shares of several different types, offering different combinations of commissions on administration and profitability. So, for example, for one type of share the fund can set a fixed rate of remuneration for administration at 2-3% of the volume of the assets without taxing, however the commission on profitability. For another type of share, the size of commission might depend on the size of changes to the price of net assets. In that case the fund establishes a threshold of cost increase of net assets, as a rule made up of 5% for funds with conservative strategies, up to 15% for funds with aggressive investment strategies, whose crossing means the commission on profitability is levied. The commission is usually about 15-20% of the size of the excess. Fixed renumeration for administration, for all that, may stay at around 1%. It is worth noting that minimal sums of initial investment in foreign funds usually come to about $100,000, although in some funds it might be significantly lower while the higher limit might reach $1 million.

Most foreign funds in Russia are calculated for long-term investment, about8-10 years and their investment strategies are oriented to long-term growth of the value of the financial instruments within the composition of the portfolio. A more aggressive approach to administrating the investment portfolio, providing balancing of risks, usage of possibilities connected to participation in deals concerninc mergers and takeovers, and also the receipt of short-term profits from the frequent fluctuations of quotations and successses from the reduction of prices, is responsible for a higher level of risk. It is quite common for a management company to establish a number of funds, whose investment strategies differ principally in their level of risk.

It should be noted that although some foreign funds are considered to be more risky and others less so, there are no funds in which investment can be considered relatively se-

конец августа, около 62 % активов фонда приходится на российскую «нефтянку», 26 % вложено в акции «Газпрома» и около 9 % направлено в электроэнергетику.

По итогам 2005 года Hermitage Fund получил премию EuroHedge, заняв первое место в номинации «Фонд года» в группе фондов, специализирующихся на инвестициях в развивающиеся рынки. В предыдущие годы деятельность фонда была отмечена наградами таких авторитетных рейтинговых агентств, как Micropal, Nelson, Lipper и Hedge. Между тем, глава фонда Уильям Браудер с ноября 2005 года вынужден руководить его деятельностью из-за рубежа. В ноябре, возвращаясь из деловой поездки в Москву, Браудер не прошел пограничный контроль в аэропорту «Шереметьево» и был вынужден вернуться в Лондон. Отказ в разрешении на въезд был объяснен статьей федерального закона, согласно которой иностранному гражданину, чье пребывание в стране может угрожать интересам национальной безопасности, такое разрешение может быть не выдано. По мнению Браудера, его проблемы вызваны стремлением повысить уровень управления в российских компаниях, в которых фонд владеет долями акций. В частности, Браудер выступал против нецелевого, по его мнению, использования средств «Газпрома». Кроме того, фонд Hermitage через суд пытался добиться от компании «Сургутнефтегаз» раскрытия информации о точном составе ее акционеров.

Среди 337 американских фондов, инвестирующих на мировом рынке, лидером является ING Russia A (LETRX), доходность которого по итогам прошедших 12 месяцев составила 47,73 %. Кроме того, ING Russia занимает первое место и по итогам пяти лет со среднегодовой доходностью 50,21 %. В группе лидеров по этому показателю находится также фонд Third Millenium Russia (TMRFX), четвертое место которому обеспечила среднегодовая доходность за пять лет в размере 40,07 %.

Фонд ING Russia был создан в 2001 году и в настоящее время его активы составляют 729 млн долларов. В 2005 году доходность инвестиций в фонд достигла 94 %. Около трети активов фонда вложены в акции нефтегазовых компаний и около 20 % активов – в низкорискованные долговые обязательства. Фонд концентрирует усилия на выборе недооцененных акций и, как правило, держит их не менее 12 месяцев. Портфель фонда характеризуется невысокой диверсификацией: в него включаются акции не более 40 компаний, причем на первую десятку вложений приходится 67,80 % активов. Наибольшая доля активов – около 17 % – приходится на американские депозитарные расписки «Лукойла». На второй и третьей позиции, с долей более 10 %, находятся ценные бумаги «Газпрома» и «Сбербанка».

Довольно устойчивые позиции на российском рынке также занимают фонды Firebird (управляющая компания – Firebrid Management), Fleming Frontier Russia (JPMorgan Fleming Asset Management), Baring New Russia (Baring Asset Management) и ряд других.

Относительно новым направлением, позволяющим инвестировать в российскую экономику, стало формирование фондов, специализирующихся на так называемых странах BRIC. Термин, охватывающий четыре развивающиеся страны, – Бразилию, Россию, Индию и Китай – был введен аналитиками Goldman Sachs в 2003 году. Выделение специальной группы аналитики объяснили высоким потенциалом этих четырех стран, способных к середине текущего столетия занять лидирующие позиции в мировой экономике, уступая лишь США и Японии. Показательно, что за период с начала года по 10 ноября индекс развивающихся рынков MSCI EM вырос на 19,2 %, тогда как индекс MSCI BRIC прибавил 36,6 %.

Первый фонд, ориентированный на страны BRIC, был основан компанией HSBC Asset Management в декабре 2004 года. В марте 2005-го появился специализированный фонд DWS, управляемый Deutsche Asset Management. За год его активы выросли на 65 % до 2,8 млрд долларов, при этом фонд является вторым по размерам активов среди 20 фондов семейства DWS, специализирующихся на инвестициях в развивающиеся рынки. В ноябре 2005 года фонд BRIC в Европе и Азии с активами в 10 млн долларов зарегистрировала управляющая компания Schroders, и уже к марту 2006 года его активы выросли до 900 млн долларов. Весной 2006 года аналогичный фонд запустила японская управляющая компания Nikko Asset Management. Кроме того, существует целый ряд более диверсифицированных фондов, включая фонды таких известных семейств, как OppenheimerFunds и Pioneer Investment Management, проявляющих заметный интерес к странам BRIC. Портфели порядка 20 фондов, ориентированных на развивающиеся рынки, сформированы таким образом, что более трети активов инвестированы в Бразилии, России, Индии и Китае.

На сегодняшний день иностранные фонды работают преимущественно с институциональными клиентами, хотя некоторые из них предлагают услуги и для частных лиц. Как правило, комиссионные, взимаемые фондами, состоят из двух частей: фиксированной комиссии за управление активами и так называемой комиссии за доходность, размер которой зависит от результатов деятельности фонда. Фонды могут выпускать акции нескольких типов, предлагающих разную комбинацию комиссионных за cure. This is explained as much of a specific of a developing market, which Russia is, as the status of 'offshore funds' intrinsic to most foreign funds working in Russia. Among the factors which a foreign investor has to take into consideration, first and foremost political risks should be pointed out, the level of which are evaluated as being high by most administrators of funds. In the opinion of analysts of the World Bank, the quality of state administration in Russia is worse than in a range of countries of the former Soviet Union, in particular, Moldavia, Ukraine and Georgia. High levels of corruption and the strengthening of the role of the state in economics, and also bureaucracy and the helplessness of legistlation in relation to the rights of shareholders are significant factors, negatively influencing the value of the investment climate in Russia. On the other hand, attempts to reduce this risk in a rather specific way form the preferences of foreign investors showing higher interest in companies with support at national level and avoiding deals which could provoke conflict with the authorities.

The relatively low capitalisation of the Russian securities market is no less important an influence on the riskiness of portfolio investment, characterised by slight liquidity and considerable unpredictability. To the present the greatest fraction of the volume of trading in the securities market has been held as the assets of only a few top class issuers whereas the volumes of deals on most other shares are quite insignificant. Asimilar situation is playing itself out in China, only a small portion of shares is available to the foreign investor when he enters the market. Taking into consideration the low liquidity of the market, and the high, on a global scale, costs, many foreign funds prefer to purchase depository receipts for shares of Russian companies trading in foreign arenas than buy securities in the internal market.

The raw character of the Russian economy defines the structure of portfolio investments, whereby from a third to a half of the assets of foreign funds is contained in the assets of oil and gas companies. This means that changes in the tendencies in the commodity markets are capable of provoking the withdrawal of foreign investors from the Russian market. It is no less significant that with an abscence of visible structural reorganisation the dependency of the economy of the country and the process of financial stabilisation of the value of energy resources intensify. The problem is that the flow of foreign assets is strengthening the impression of financial stabilisation, creating the vision that the situation is actually better than it is in fact, and forming the opinion that state policies are close to perfection. The high level of focus of the Russian economy in the raw materials markets is still

управление и доходность. Так, например, по одному типу акций фонд может установить фиксированный размер вознаграждения за управление в размере 2–3 % от объема активов, не взимая при этом комиссионных за доходность. По другому типу акций размер комиссионных может зависеть от величины изменения стоимости чистых активов. В этом случае фонд устанавливает порог увеличения стоимости чистых активов, как правило, составляющий от 5 % для фондов с консервативной стратегией до 15 % для фондов с агрессивной инвестиционной стратегией, при превышении которого взимается комиссия за доходность. Эта комиссия обычно составляет 15–20 % от величины превышения. Фиксированное вознаграждение за управление при этом может составлять порядка 1 %. Следует отметить, что минимальная первоначальная сумма вложений в иностранных фондах обычно составляет 100 000 долларов, хотя в некоторых фондах она может быть значительно снижена, тогда как верхняя планка может доходить до одного миллиона долларов.

Большинство иностранных фондов в России рассчитано на долгосрочные инвестиции, порядка 8 – 10 лет, а их инвестиционные стратегии ориентированы на долгосрочный рост стоимости финансовых инструментов в составе портфеля. Более агрессивный подход к управлению инвестиционным портфелем, предусматривающий арбитраж рисков, использование возможностей, связанных с участием в сделках по слияниям и поглощениям, а также получение краткосрочной прибыли на внутридневных колебаниях котировок и ведение игры на понижение обусловливает более высокий уровень риска. Нередко управляющая компания учреждает несколько фондов, инвестиционные стратегии которых принципиально различаются по уровню риска.

Следует отметить, что хотя одни иностранные фонды считаются более рискованными, другие – менее, нет фондов, инвестиции в которые можно считать относительно безопасными. Это объясняется как спецификой развивающегося рынка, которым является Россия, так и статусом «офшорных фондов», присущим большинству иностранных фондов, работающих здесь. Среди факторов, которые приходится учитывать иностранным инвесторам в России, в первую очередь следует отметить политические риски, уровень которых большинством управляющих фондами оценивается как значительный. По мнению аналитиков Мирового банка, качество государственного управления в России хуже, чем в ряде стран бывшего Советского Союза, в частности, Молдавии, Украине и Грузии. Высокая коррумпированность и усиление роли государства в экономике, а также бюрократизм и уязвимость законодательства в отношении прав акционеров являются существенными факторами, негативно влияющими на оценку инвестиционного климата в России. С другой стороны, попытки снижения этого риска весьма специфическим образом формируют предпочтения иностранных инвесторов, проявляющих повышенный интерес к компаниям, имеющим поддержку на государственном уровне, и избегающих сделок, способных спровоцировать конфликт с властями.

Не менее существенное влияние на рискованность портфельных инвестиций оказывает относительно низкая капитализация российского фондового рынка, характеризующегося невысокой ликвидностью и значительной волатильностью. До настоящего времени большая часть объемов торгов на фондовом рынке приходится на акции лишь нескольких крупнейших эмитентов, тогда как объемы сделок по большинству других акций весьма незначительны. Аналогичная ситуация складывается в Китае, где иностранным инвесторам доступна лишь небольшая доля акций, обращающихся на бирже. С учетом низкой ликвидности рынка и высоких, по мировым масштабам, издержек многие иностранные фонды предпочитают приобретать депозитарные расписки на акции российских компаний, торгующиеся на международных площадках, нежели покупать бумаги на внутреннем рынке.

Сырьевой характер экономики России определяет структуру портфельных инвестиций, при которой от трети до половины активов иностранных фондов размещается в акциях нефтедобывающих компаний. Это означает, что изменение тенденций на товарных рынках способно спровоцировать вывод иностранных активов с российского рынка. Не менее существенно и то, что при отсутствии видимых структурных преоб-

one of the significant risk factors, and the reduction of that dependence is one of the key tasks of the Russian government.

From the point of view of economic theory the question, under what circumstances is the flow of capital a positive factor, stimulating the development of the economy of the country, and at what moment does it become the foundation for the formation of market 'bubbles' , remains under discussion. It is worth mentioning that according to the September evaluation of the Institute of International Finance, the volume of private investments in developing countries for the first eight months of last year reached a record level – $345 billion. The previous record – $323 billion – was fixed in 1996, not long before the financial crisis of 1997-8.

The availability and authenticity of financial information has significant weight for the foreign investor, however, in relation to most Russian companies, similar principles of doing business are still pipe dreams.

The opinion of most administrators of funds about the Russian market being one of the least predictable developing markets is a result of all of these factors. All the same, under the prevailing conditions negative factors hang over high profitability of investment in the shares of Russian companies. Regardless of the fall in May, the growth of the RTS index from the beginning of the year to the middle of September came to almost 30%. In the opinion of the disgraced William Browder, until prices for oil fall below $40 a barrel the Russian market will preserve its potential to grow. A show trial of Yukos and a telling off of Browder are hardly likely to be able to dampen investment enthusiasm which is fuelled by the appreciating flow of energy resources, distillable through gas and oil pipelines. As a consequence, investment in Russia capable of providing profitability significantly exceeds the profitability of investments in developed markets, retains its attractiveness for foreigners who are ready to reconcile themselves to the high level of risk peculiar to the Russian market. ■

разований зависимость экономики страны и процесса финансовой стабилизации от стоимости энергоносителей усиливается. Проблема в том, что приток иностранных активов усиливает впечатление от финансовой стабилизации, создавая видимость того, что ситуация лучше, чем есть на самом деле, и формируя мнение о том, что государственная политика близка к совершенству. Высокая ориентированность российской экономики на сырьевые рынки остается одним из существенных факторов риска, а снижение этой зависимости является одной из ключевых задач российского Правительства.

С точки зрения экономической теории дискутируемым остается вопрос о том, при каких условиях приток капитала является позитивным фактором, стимулирующим развитие экономики страны, и в какой момент становится основой для формирования рыночных «пузырей». Стоит упомянуть о том, что, согласно сентябрьской оценке Institute of International Finance, объем частных инвестиций в развивающиеся страны за восемь месяцев текущего года достиг рекордного уровня – 345 млрд долларов. Предыдущий рекорд – 323 млрд долларов – был зафиксирован в 1996 году, незадолго до финансового кризиса 1997–1998 годов.

Немаловажное значение для иностранных инвесторов имеют также доступность и достоверность финансовой информации, однако в отношении большинства российских компаний подобные принципы ведения бизнеса всё еще остаются благими пожеланиями.

Следствием совокупности всех этих факторов является мнение большинства управляющих фондами о российском рынке как об одном из наименее предсказуемых развивающихся рынков. Тем не менее, в сложившихся условиях негативные факторы перевешиваются высокой доходностью инвестиций в акции российских компаний. Несмотря на обвальное падение в мае, рост индекса РТС с начала года до середины сентября составил почти 30 %. По мнению опального Уильяма Браудера, до тех пор пока цены на нефть не упадут ниже 40 долларов за баррель, российский рынок будет сохранять потенциал роста. Показательный процесс над «Юкосом» и воспитательные меры в отношении Браудера едва ли способны «охладить» инвестиционный пыл, подогреваемый дорожающим потоком энергоносителей, перегоняемых по газо- и нефтепроводам. Как следствие, инвестирование в России, способное обеспечить доходность, существенно превышающую доходность вложений на развитых рынках, сохраняет свою привлекательность для иностранцев, готовых примириться с высокой степенью риска, свойственной российскому рынку. ■

«Тиихонен Трейд Консалтинг»

Хеикки и Хелена Тиихонен

«Тиихонен Трейд Консалтинг»

Шведско-финская консалтинговая компания, имеющая 30-летний опыт работы с Россией.

Мы представители журналов «Внешнеэкономические связи» в Финляндии и Швеции, и «EER-Мировая недвижимость и Инвестиции». В сфере консалтинговых услуг мы сотрудничаем с МИПУР (Международный институт проблем устойчивого Развития) и можем предложить консалтинговые услуги по следующим направлениям:

- внедрение новых предприятий на рынок;
- помощь в вопросах экспорта и импорта;
- помощь в проведении переговоров;
- разрешение вопросов по маркетингу;
- выставки;
- переводы.

У нас отличное знание русского, финского, шведского, английского, немецкого и французского языков.

Tiihonen Trade Consulting

Heikki and Helena Tiihonen

Tiihonen Trade Consulting

is a Swedish/Finnish company with 30 years of experience in the business field in Russia.

We are the representatives of External Economic Relations in Finland and Sweden, and EER World Real Estate and Investment worldwide. Regarding consulting we co-operate with the IISDP (Institute of Sustainable Development Problems) and can offer assistance in the following fields:

-establishing a company
-export and import matters
-negotiations
-marketing
-exhibitions
-translations.

We have good knowledge of in the Russian language, and also in Finnish, Swedish, English, German and French.

Tiihonen Trade Consulting

World Real Estate & Investment — Worldwide
EER — Nordic and Baltic countries

Tel.: **Finland +358 50 402 46 02**
Sweden and other countries
+46 8 761 81 81

E-mail: **tiihonen@swipnet.se**
www. tiihonentrade.eu

«ТЭК России в XXI веке»

3–6 апреля 2007 года в Москве состоится юбилейный V Всероссийский энергетический форум «ТЭК России в XXI веке». Форум откроется Пленарным заседанием в Большом зале Государственного Кремлевского дворца 3 апреля 2007 года.

Организаторы: Совет Федерации Федерального Собрания РФ, Государственная Дума ФС РФ, Министерство экономического развития РФ, Министерство промышленности и энергетики РФ, Министерство природных ресурсов РФ, Министерство регионального развития РФ, Министерство транспорта РФ, Федеральная антимонопольная служба, Федеральная служба по тарифам, Федеральное агентство по атомной энергии, ОАО «Газпром», ОАО РАО «ЕЭС России», ОАО «Транснефть», ОАО «Российские железные дороги», ФГУП «Концерн «Росэнергоатом», Институт проблем регионального развития.

В работе Форума традиционно принимают участие руководители министерств и ведомств РФ, члены Совета Федерации ФС РФ, депутаты Государственной Думы ФС РФ, руководители региональных органов власти, руководители и специалисты крупнейших компаний топливно-энергетического комплекса, ведущие ученые и аналитики, политики и представители общественных организаций.

В ходе работы Форума состоятся следующие мероприятия: пленарное заседание, выставка «ТЭК регионов России»; круглые столы: «Стратегия и механизмы привлечения инвестиций в электроэнергетику», «Реформа теплоснабжения и коммунальной энергетики: состояние, динамика и перспективы», «Инвестиции и инновации как основа стратегии развития атомной энергетики», «Стратегия развития газовой отрасли», «Добыча нефти в России: состояние, стратегии и модели развития», «Информационные технологии для ТЭК», «Эффективное недропользование – проблемы и решения», «Угольная отрасль и рынок угля в России: состояние и перспективы», «Российская энергетическая дипломатия и международное энергетическое сотрудничество».

Вклад, который должны внести государственные структуры, бизнес, наука и общественные институты в создание условий, способствующих реализации концепций и долгосрочных программ привлечения инвестиций в топливно-энергетический комплекс российской экономики, – вот главная тема очередного, V Всероссийского энергетического форума «ТЭК России в XXI веке».

На предстоящем Форуме также будут рассмотрены вопросы международного энергетического сотрудничества, законодательного и нормативно-правового обеспечения структурных реформ отраслей ТЭК, оптимизации системы налогообложения в нефтегазовом секторе и инновационного развития энергетического машиностроения.

На выставке «ТЭК регионов России», которая будет проходить 3 апреля 2007 года в Гербовом зале Государственного Кремлевского дворца, будут представлены крупнейшие региональные инвестиционные программы, новейшие разработки в области электроэнергетики и энергосбережения, атомной энергии, нефтяной и газовой промышленности, машиностроения, информационных технологий.

Президент России В.В. Путин в Послании Федеральному Собранию Российской Федерации 2006 года отметил, что «Россия сможет сыграть свою позитивную роль в формировании единой европейской энергетической стратегии». Участники Всероссийского энергетического форума «ТЭК России в XXI веке» ежегодно отражают в итоговых документах Форума свои предложения по решению наиболее актуальных проблем развития экономики России, в частности, ее энергетического сектора, на основе консолидации усилий власти, бизнеса, науки и общественных объединений. Многие из предложений нашли реализацию в законопроектах Российской Федерации, что дает основание говорить о Всероссийском энергетическом форуме «ТЭК России в XXI веке» как одном из самых значительных и масштабных событий общественной жизни российского топливно-энергетического комплекса. ■

Организационный комитет: 119019, г. Москва, а/я 76; ул. Новый Арбат, д. 11, стр. 1
Тел.: +7 (495) 223-12-72, 223-13-62, 223-11-06, 223-09-81, 223-13-09
Тел/факс: +7 (495) 291-50-45, 291-43-61, 291-89-74
E-mail: iprr@iprr.ru
Web-site: www.iprr.ru

Key indicators of the social and economic development of the Russian Federation

Main trends in January-May 2006

In May 2006 as in April inflation rate at consumer market continued to be rather low and accounted for 0.5% (in April 2006 – 0.4%) against comparatively high monthly price rise in the Ist quarter (0.8%-2.4%).

Core Consumer Price Index (CCPI) leaving out seasonal and administrative factors in April – May 2006 also slowed down and amounted to 0.4% per month (in April and May 2005 – 0.9% and 0.6% respectively).

In January-May 2006 inflation rate accounted for 5.9% having fallen by 1.2 times compared to its previous year level (7.3%). Core inflation for the year to date has also gone down up to 3.6% against 4% a year before.

Price rise on non-food products in the monitored period was rather low due to increased supply and tough competition with imported goods. Annual price rise accounted for 0.3%–0.5%, including in May – 0.4%. In January-May 2006 prices rose by 2% (a year before – by 2.1%). Price rise in this product group accounted for 0.7 p. p. (in January-May 2005 – 0.8 percentage points).

Price (tariff) rise in the sphere of paid public services in January-May 2006 (9.3%) was lower than a year before (14.4%) mostly due to considerably lower increase of tariffs for utility services in the current year. Contribution of tariff rise for paid public services to inflation for five months of 2006 decreased and accounted for 2.2 p.p. (a year before – 3.1 percentage points).

In certain consumer market sectors price dynamics was the following.

Rate of prices increase on food products in May 2006 went slightly up by 0.5% against 0.3% in April 2006 due to seasonal price rise for fruits and vegetables by 2.6% (in April 2006 prices didn't rise) as a result of running out of last year stock. For the year to date price rise on fruits and vegetables accounted for 32.3% (in January-May 2005 – 36.1%).

Rate of price increase on food products excluding fruits and vegetables continued to slow down in May – it accounted for 0.2% (in April – by 0.3%, in March – by 0.9%) due to increased supply.

In May seasonal price decrease for milk and dairy products began – by 0.2%, dairy butter – by 0.1, eggs – by 6.3%.

Оценки 2006 года и прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2007 год

Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2007 год учитывает:

I. Оценки 2006 года по основным итогам развития в январе-октябре

1. Изменение цен на нефть

Снижение динамики цен на нефть осенью 2006 года определило понижение оценки средней ***цены нефти*** *в 2006 году до 61,2 долл. за баррель, против 65 долл. за баррель по первоначальной оценке.*

За январь-ноябрь средняя цена на нефть «Urals» составила 61,3 долл. за баррель, в декабре она ожидалась на уровне, близком к 60 долл. за баррель.

2. Снижение экспорта нефти

Экспорт нефти в 2006 году оценивается на уровне 254 млн тонн, что ниже первоначальной оценки на 1 млн тонн. Снижение объемов экспорта нефти связано с увеличением в 2006 году объема нефтепереработки до 218 млн тонн против 217 млн тонн в предварительном прогнозе.

3. Оценки по добыче и экспорту газа

В связи с уточнением Росстатом отчетных данных за 2005 год по добыче газа в сторону увеличения на 2,5 млрд кубометров (с 638,3 до 640,8 млрд кубометров) и с учетом итогов работы газодобывающих организаций за 10 месяцев текущего года скорректирована оценка добычи газа за 2006 год с 646 млрд кубометров до 655 млрд кубометров (в том числе добычи ОАО «Газпром» на 5 млрд кубометров и независимыми от ОАО «Газпром» организациями на 4 млрд кубометров).

Экспорт газа на 2006 год увеличен с 200 до 202,5 млрд кубометров, в том числе за счет учета ФТС России в общем объеме экспорта газа с таможенной территории Российской Федерации казахского газа, поступающего по импорту с Карачаганакского месторождения на переработку на Оренбургский газоперерабатывающий завод.

Prices on sugar continued to decline (by 4.2%, in April-by 7.4%) as a result of prices stabilisation on world market. However, for the year to date price rise on sugar remained high – 32.1%.

Salt also became cheaper (by 3.9%) while total price rise for five months of 2006 accounted for 30.7 %.

Prices on sunflower oil in the last three months have declined by 0.5% due to increased production.

This year prices for poultry is decreasing each month – in January-May 2006 poultry became cheaper by 9.3% due to high market saturation by domestic and imported poultry and decline of this product consumption because of bird flu (price rise a year before amounted to 15.7%).

Rate of price increase for meat (excluding poultry) slightly slowed down in May (increase by 0.8% against 1% in April). For the year to date price rise is twice as lower as in January-May 2005 (5.8% against 11.2%) due to substantial growth of import supply (in January-April 2006-by 1.5 times).

In May rate of price increase on bread and grain products slowed down by two-three times compared to February-April. For the year to date price rise on bread and bakery products accounted for 6.1%, on cereal grains and legumes – 8.7%, on flour – 6.9%, on pasta – 3%.

In January-May 2006 rates of price increase on many products went down by 1.5–2.5 times y-o-y (for fish and seafood, sausage products and smoked meat products, canned meat, cheese, margarine and margarine products and other products).

Dynamics of consumer prices on major food products

Price dynamics for ***non-food goods*** in the monitored period of 2006 is lower than inflation rate. However, for the year to date price rise in this product group was almost equal (2%) to the previous year (2.1%), as it is stimulated by increasing consumer demand despite restraining influence of continuing rouble strengthening and imports growth. In May price increase accounted for 0.4%.

In January-May 2006 consumer price rise on petrol accounted for 2.2% (in the corresponding period of the previous year – 2.6%), including in May 2006 – 0.3% (in May 2005 – 1.2%).

In May 2006 tariff rise for ***paid public services*** accounted for 0.6% having repeated April level. In January-May 2006 tariffs rise was lower than a year before (9.3% against 14.4%). Rate of tariff increase this year slowed down in both public and market sectors.

Dynamic of regulated public services tariffs was the following

In April-May tariffs for utilities services remained almost unchanged (in May their increase accounted for 0.2%) after those tariffs were increased in the Ist quarter of this year. In January-May 2006 tariff rise for utility services was 1.8 times lower than y-o-y (15.7% against 28.5%). Contribution of the tariff rise for the year to date to inflation decreased and

4. Снижение экспорта товаров

Снижение оценки экспорта товаров в 2006 году на 7 млрд долл. связано, в основном, со снижением прогнозной оценки цены на нефть, что привело к понижению темпов роста цен общего экспорта до 118,8 % против 124,2 % по первоначальному прогнозу. В то же время темп роста физических объемов скорректирован в большую сторону – до 105,2 % против 102,9 %.

5. Рост импорта товаров

По уточненной оценке, импорт товаров в 2006 году составит 162,4 млрд долл., что на 2,2 млрд долл. больше предварительной оценки. Темп роста физических объемов импорта товаров оценивается на уровне 124,5 % против 118,4 % в 2005 году. Превышение объема импорта товаров над первоначальной оценкой связано в основном с повышением темпов роста потребительского импорта.

6. Оценки обменного курса

В результате снижения курса доллара к большинству валют в конце 2006 года пересмотрена оценка обменного курса доллара к рублю, которая составляет на конец 2006 года 26,4 руб./долл. против 26,5 руб./долл. в первоначальной версии прогноза.

7. Замедление динамики промышленного производства

Индекс промышленного производства в целом за десять месяцев составил 104,3 %, в том числе в октябре – 105,4 %. Уточненная оценка за 2006 год составляет 104,6 % против 104,7 % по первоначальной оценке.

Более высокую, чем прогнозировалось, динамику роста показали такие отрасли, как производство строительных материалов, нефтепродуктов, металлургический комплекс и электроэнергетика. Однако эти позитивные тенденции не компенсировали замедления роста в других обрабатывающих отраслях, а также продолжения стагнации в добыче полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических ресурсов. Снижение темпов обусловлено неустойчивой динамикой машиностроительных производств (транспортных средств, электрооборудования), вызванной серьезным давлением со стороны импорта, ростом закупочных цен на импортное сырье, а также более медленным ростом химических производств, обработки древесины.

8. Ускорение динамики инвестиционного спроса

Рост инвестиций в основной капитал в 2006 году оценивается на уровне 13,2 % (за десять месяцев текущего года – 12,6 %, в сентябре – 15 %, в октябре – 19,1 %) против 11 % по первоначальному прогнозу. Это на 2,5 % выше уровня, достигнутого в 2005 году (10,7 %).

accounted for 1.4 p.p. against 2.2 p.p. a year before).

In May 2006 rise of locally regulated public transport fare slowed down to 0.2% while in January-April tariffs were increasing by 1.6-5.9% each month. However, in January-May 2006 total increase of those tariffs (12.5%) exceeded the y-o-y indicator (10.6%).

Railway fare in April and May on average increased by 3.1% and 5.9%, correspondingly due to holiday season. In general in January-May 2006 the tariffs increased by 8% (in the same period of 2005 – by 9.6%).

In January-May 2006 rate of tariffs increase for paid services in the market sector slowed down a little – up to 6.1% against 7.1%. However, tariffs on certain services remain high.

Tariffs for pre-school education continued to rise in May (from the year start the rise accounted for 22.2%), recreational (9.2%) and medical care (6.7%), personal services (6.5%) due to insufficient offer of such services on the market.

Price rise for extracted mineral resources in January-May 2006 accounted for 12.3% (a year before – 23.4%), including 0.8% increase in May.

In May 2006 prices on extracted iron ore continued to rise by 3.3%, on extracted non-ferrous metal ores – by 4.5% following price rise on those commodities on world market (in January-May 2006 – by 13.7% and 18.7% correspondingly). While prices on black and brown coal and peat extraction declined (in May prices reduced on average by 0.8%, from the year start – by 6.7%).

Domestic prices on extracted oil didn't increase in April-May due to high import duties. From the year start price rise accounted for 12.4% (on world market prices on Russian oil went up by 25%).

On the whole in January-May 2006 price rise in manufacturing industries amounted to 6.9% (in the corresponding period of 2005 – for 5%), in May it rose up to 2.6% (in April – 0.7%).

In May 2006 prices on reduced fuel oil rose by 13.2% after decline in March-April by 12.9% (in January-May 2006 domestic price rise amounted to 30.6%, while world price rise – 37%). Domestic price rise on petrol and diesel fuel from the year start was rather slow similar to world market – by 16.5% and 8.5% (in May prices increased by 3.7% and 3.2% respectively).

In the recent months prices on metals began to rise as world market prices increased. Following continued price drop on this group of commodities, the ferrous metals market saw price rise on cast iron and blast-furnace ferroalloys by 14.4%, on billets for rerolling – by 4.1% in April-May 2006. In January-May 2006 prices in non-ferrous metals production rose considerably – by 28.4% (including in May – by 11%).

In May price rise on certain engineering industry products intensified (machinery and equipment for paper and cardboard production – by 36.4%, railway rolling stock – by 7.3%, insulated wires and cables – by 13.8%) and others.

In January-May 2006 price rise on other non-metal mineral products (constructing materials) accounted for 5.9% (in January-May 2005 – 7.2%). Price dynamics on this product group is higher than in other manufacturing industries, as it is underpinned by investment demand.

Dynamic of producer' prices in manufacturing industries

Average price rise rate in food production in April-May 2006 slowed down and accounted for 0.8% and 0.5% respectively. On the whole in January-May 2006 rate of price increase in this industry rose compared to the same period of the previous year (4.3% and 1.5% respectively).

In the textile and garment industries rate of price increase is low due to import produce competition – in January-May 2006 price rise amounted to 0.8% (a year before – to 1.9%).

In January-May 2006 electricity tariffs to consumers of various categories and on average in Russia increased by 9.6% (tariffs rise in January-February), including to industrial consumers – by 8.4%, to agricultural consumers – by 11.9%, to people – by 15.4%. Heat power tariffs in January-May 2006 increased by 12.8%.

On average GCR (General Cargo Rate) for all transportation modes (excluding pipelines) in January-May 2006 increase by 8.6% (in the respective period of 2005 – by 8.8%).

Increase of consolidated price index for construction products in January-May 2006 amounted to 3.6% (in January-May 2005 – 4.8%).

Producer's prices on ***sold agricultural products*** in May 2006 decreased on average by 1%. From the year start price rise accounted for 3.8% (a year before – for 4.5%).

In May 2006 prices on plant products decreased on average by 0.3%. Vegetables in May became cheaper by 9.9% (in January-May 2006 – price rise by 25.4%), potato prices suspended to grow – price rise by 0.3% (32.8%) due to import increase. Prices on grain-crops that have increased by 11.3% from the year start continued to grow despite large grain reserves.

In January-May 2006 prices on plant products rose by 11.3% (in the respective period of 2005 – by 4.1%).

In May prices on animal production decreased by 2.5%. In May seasonal price drop on eggs began (by 6.5%) and continued – on milk (in April-May – by 3.3%). Poultry prices decreased by 7.5% from the year start due to high production growth rate and market saturation (a year before – increased by 8.4%). In January-May 2006 prices on pork grew by 1.8% (a year before – by 6.4%), on cattle – by 8.1% (17%). Meat price rise this year is constrained by increased imports.

From the year start prices on animal production on average decreased by 0.6% (in January-May 2005 – rose by 4.7%). ■

9. Изменение оценки фонда заработной платы и реальных располагаемых доходов населения

По уточненной оценке, фонд заработной платы в 2006 году составит 6138 млрд руб. (6080 млрд руб. по первоначальной оценке), а рост реальной заработной платы – 113,4 % (112,6 % по предварительной оценке). Эти изменения связаны с ускоренным ростом заработной платы в экспортоориентированных отраслях, в строительстве, оптовой и розничной торговле.

Рост реальных располагаемых доходов населения в 2006 году ожидается на уровне 11,5 %, что ниже, чем в предварительном прогнозе (12,5 %). Это снижение обусловлено замедлением роста реальных располагаемых доходов во втором полугодии 2006 года в связи с замедлением роста доходов от собственности, связанным с низкой доходностью по финансовым операциям во втором полугодии, а также с эффектом базы (значительной индексацией заработной платы бюджетников и пенсий во втором полугодии 2005 года).

Рост заработной платы населения в 2006–2007 годах не повлиял на изменение уровня бедности населения (доли населения с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума).

10. Ускорение динамики потребительского спроса

Оценка роста розничного товарооборота в 2006 году повышена с 12,1 % до 12,8 %. Несмотря на некоторое замедление роста товарооборота в первом полугодии по сравнению с 2005 годом, его рост в III квартале ускорился до 13,6 % (13,2 % за тот же период 2005года), а в октябре – до 14,6 % (12,2 % соответственно).

11. Прогноз ВВП в 2006 году

Темп прироста ВВП в 2006 году оценивается в 6,8 %, то есть несколько выше первоначального прогноза в 6,6 % (в 2005 году – 6,4 %). Повышение прогнозной оценки вызвано более высоким темпом роста потребительского и инвестиционного спроса.

II. Отдельные параметры прогноза социально-экономического развития на 2007 год (в связи с уточнением базы 2006 года)

Уточнения сценарных условий на 2007 год не производилось. Таким образом, параметры инфляции и тарифы ЖКХ не учитывают дополнительного влияния либерализации рынка электроэнергии на 5 % с 1 июля 2007 года.

1. Динамика добычи и экспорта нефти, нефтепродуктов и газа

Экспорт нефти. *В 2007 году экспорт нефти прогнозируется на уровне 263 млн тонн, что на 1 млн тонн меньше, чем в* *первоначальном прогнозе. Уменьшение оценки экспорта нефти против первоначального прогноза связано с увеличением объемов переработки нефти.*

Добыча газа. *Исходя из оценки добычи газа в 2006 году и уточненного прогноза спроса внешнего и внутреннего рынков газа, представленного Минпромэнерго России и ОАО «Газпром», скорректирован прогноз добычи газа в 2007 году в сторону роста до 668 млрд кубометров (в прогнозе, представленном в августе, – 654 млрд кубометров).*

Экспорт газа. *С учетом представленного ОАО «Газпром» уточненного прогноза и за счет учета ФТС России в общем объеме экспорта газа с таможенной территории Российской Федерации казахского газа скорректирован экспорт газа в страны ближнего и дальнего зарубежья. Экспорт газа в 2007 году прогнозируется в объеме 202,2 млрд кубометров по сравнению с 193 млрд кубометров в первоначальной версии.*

Расчеты прогнозных цен на природный газ, экспортируемый в страны СНГ

В соответствии с уточненным прогнозом социально-экономического развития ОАО «Газпром» скорректированы в сторону увеличения расчетные прогнозные цены на природный газ, поставляемый в страны СНГ в 2007 году.

2. Объемы экспорта товаров

Прогноз объемов экспорта товаров увеличился по сравнению с первоначальным прогнозом с 315,5 до 319,1 млрд долл. Это связано в основном с увеличением прогнозных оценок объемов экспорта газа и машин, оборудования и транспортных средств.

3. Прогноз импорта товаров

Увеличение объема импорта товаров в 2006 году и сохранение потребительских предпочтений населения к импорту обусловливают превышение объемов импорта в 2007 году над первоначальной оценкой на 3,3 млрд долл. Стоимостной объем импорта прогнозируется на уровне 198,1 млрд долл.

4. Прогноз обменного курса

Понижен прогноз стоимости доллара по отношению к большинству валют. Среднегодовой курс евро в 2007 году прогнозируется на уровне 1,306 долл./евро против 1,286 долл./евро в первоначальной версии прогноза. Среднегодовой курс доллара по отношению к рублю понижен с 26,5 руб./долл. до 26,3 руб./доллар.

5. Динамика ВВП и индекса-дефлятора ВВП

Темп роста ВВП в 2007 году прогнозируется на уровне 6,0 %, то есть на уровне первоначального прогноза. Снижение индекса-дефлятора ВВП в 2006 году до 17,1 % против 18,2 % в предварительном прогнозе и повышение индекса-дефлятора ВВП в 2007 до 9,0 % против 8,2 % связано с уменьшением положительного влияния чистого экспорта в индекс-дефлятор в 2006 году и уменьшением отрицательного вклада чистого экспорта в индекс-дефлятор в 2007 году. В результате номинальный объем ВВП в 2007 году сохранился без изменения.

6. Об изменении амортизации и прибыли

Прогноз амортизации на 2007 год уточнен в связи с представлением Росстатом отчетных данных за 2005 год.

Исходя из полученных отчетных данных, изменены в сторону повышения:

- *коэффициенты переоценки основных средств для бухгалтерского учета за 2005 – 2006 годы;*
- *нормы амортизации для целей бухгалтерского учета за 2005 – 2007 годы;*
- *нормы амортизации для целей налогового учета за 2005 – 2007 года.*

В результате уточнения исходной информации амортизация амортизируемого имущества для целей бухгалтерского учета в 2007 году составит 1503 млрд руб., что на 140 млрд руб. превышает уровень 2006 года. Амортизация амортизируемого имущества для целей налогообложения в 2007 году будет на 130 млрд руб. меньше бухгалтерской и составит 1373 млрд руб., что в основном связано с запретом на проведение переоценки основных средств в целях налогового учета.

В результате уточнения амортизации и в связи с уточнением в сторону повышения отчетных данных по прибыли за 2005 год скорректирован объем прибыли на 2006–2007 годы. Прибыль по всем видам деятельности составит в 2006 году 5995 млрд руб. – на 85 млрд руб. больше, чем в предварительном прогнозе, и 2007 году – 6900 млрд руб. – на 235 млрд руб. больше, чем в предварительном прогнозе.

7. Об изменении прогноза фонда заработной платы

Прогноз фонда заработной платы на 2007 год изменен в связи с уточнением базы 2006 года и корректировкой численности работников. В результате он увеличен до 7347 млрд руб. (на 58 млрд руб.).

Темп роста реальной заработной платы сохранился на уровне 11,0 %, реальных доходов населения – 10,2 %. Изменения уровня бедности также не произошло.

German Gref: To preserve CIS is surely of high priority for us

Interview of Minister for Economic Development and Trade of the Russian Federation G.O. Gref.

***EER:* Mister Gref, do you consider the economy of Russia all-sufficient?**

– Minister of economic development of RF German Gref: The economy of Russia is a progressing economy that actively stimulates development of the international cooperation. From this point of view none of global economies is not and should not be "all-sufficient" or isolated and, as a result, close. All countries involved in the global trade and international capital flows are to some extent interdependent.

At the same time the economy of Russia is all-sufficient because our state does not depend upon foreign credits. We have stable income and rapidly reduce our foreign debts.

***EER:* The economic relations between Russia and CIS countries leave much to be desired and formation of new economic organizations on the Commonwealth's space prove this fact. Does the RF government plan to translate conditions so as to revive old relations between industrial entities on the new development stage?**

– Indeed, the 15-year cooperation practice proved the degree of concern of some CIS countries to promote and diversify cooperation forms within the frameworks of the integration process is different. At the moment the Commonwealth has no approaches towards formation of a single economic space as it was fixed in the founding documents. Virtually, the principle of complementarity of economies in the process of making common plans is not used.

At the same time, as RF President Vladimir Putin said in 2006 in his Message to the Federal Assembly of the Russian Federation, "our relations with the neighbour states were and are the important direction of the external policy of the Russian Federation".

The trade-economic cooperation on the post-soviet space is of high priority for Russia and CIS states as well.

It is still impossible to refer CIS States to economically developed countries. Similar problems envisaged by the economies of these states concern the high degree of integration and interdependence of the post-soviet countries. Though now CIS countries-members trend to isolate economic policies when momentary benefits of the country prevail over common strategic interests of CIS, the Commonwealth has real perspectives to preserve close mutually beneficial relations based on the cooperation partnership and common infrastructure.

At the same time, the potential of CIS has not been exhausted yet. Therefore, the existence of the Commonwealth on the given stage is still profitable because expansion of the most prospective integration directions stimulates internal development of states and gives the opportunity to adapt to the globalization conditions. We consider necessary to take actions so as to certainly preserve the CIS as a rational integration organization for almost all states on the post-soviet space.

***EER:* Mister Gref, how will EurAsEC develop in future? What economic common grounds were laid as a basis of this organization? How will they be developed in future? What are the results of the meetings in Uralsk? Will Russia offer Azerbaijan to enter this organization?**

– The Customs Union and the Common Economic Space on its base were formed pursuant to the Treaty about Customs Union and Common Economic Space dated February 26, 1999.

EurAsEC took some steps towards formation of the Customs Union.

The extensive market of the EurAsEC countries, the complementary raw base, unified production & technical and consumer standards, unified technical parameters of the transport and communication infrastructure potentially promote the development of integration.

EurAsEC obtained positive results in mutual cooperation in the trade-economic field and liberalization of mutual trade. The organization took important steps to form a unified customs territory, to harmonize and unify national external economic legislations of EurAsEC states as soon as they get ready.

EurAsEC states trade without almost any restrictions and enjoy the free trade regime. The organization carries out work to form a Unified Customs Tariff.

To optimize the process at first the Customs Union will be formed on the basis of three countries – Russia, Belarus and Kazakhstan with gradual involvement of all other EurAsEC countries.

At the moment the tariffs of the three states are unified by 62 %, whereas the trade regimes are on the initial stage of unification. The measures of non-tariff regulation of the external economic activity have not been completely unified yet. The states are unifying the customs legislation. The formation of unified rules of rivalry and financing is underway.

Simultaneously the countries are going to develop cooperation in the real sector of economy, form the energy market, Transport Union and use the transit potential of the Commonwealth states.

By now EurAsEC has started forming some elements of the common economic space: the States Members of the Eurasian Economic Community signed the Cooperation Agreement on the Securities Market and the Agreement on formation of the integrated currency market of the EurAsEC States, approved the list of major indicators of the social-economic development of the states and the rules of coordination of the major macroeconomic figures on development of economies in EurAsEC States, worked out the normative base for elaboration of interstate programmes.

EurAsEC also plans to create conditions for complete liberalization of mutual trade in services, to follow a coordinated policy in this field in relation to third countries, to legalize withdrawals in favour of EurAsEC Countries in the contract-legal relations with the third countries and custom unions.

The organization will carry out work so as to create conditions for free capital flows, to form the common financial market, to coordinate principles and conditions for shifting to common currency in EurAsEC.

***EER:* What are the outlooks and the potential for expanding cooperation between Russia and Azerbaijan?**

– The economic ties between Russia and Azerbaijan have old traditions. The spirit of strategic cooperation is inherent to all aspects of the Russian-Azerbaijan relations. The high level of political understanding gives the opportunity of consistent development of the bilateral trade-economic, scientific & technical and humanitarian cooperation.

Russia is among the three largest trade parents of Azerbaijan. In 2005 the bilateral turnover grew by 40% vs. 2004 and exceeded $1 billion.

Within 8 months of 2006 the trade turnover made $969.1 million. The dynamic development of trade between the two countries makes sure to suggest in 2006 the trade turnover will exceed $1.5 billion. The wide export and import nomenclature is a strong point of the trade-economic cooperation between Russia and Azerbaijan. Nearly 80% of Russian export to Azerbaijan accounts for goods of machine-building, food, motor-car and chemical industries and 20% – for raw products (electrical energy, gas, lime, concrete and timber).

The government of Azerbaijan has real opportunities to use growing oil reCEpts for enhancement of industrial goods procurement from Russia in order to develop the potential of the non-oil industries and in the medium-term perspective is ready to activate the economic cooperation with Russia in the field of agriculture, to set up new joint ventures in the field of machine-building, to produce oilfield equipment, textile, pharmaceuticals and other goods. The two countries may create Russian-Azerbaijan leasing companies to render services to farmers.

During the visit paid by the delegation from the Sverdlovsk oblast to Azerbaijan in early 2006 Azerbaijan reached the agreement to purchase 10 electric freight DC locomotives from Ural Railway Engineering Plant JSC. In July 2006 Azerbaijan bought five locomotives from Russian companies Uraltrade and Dortekhcomplekt.

EER: What fields are attractive for the Russian capital? What concrete projects will Azerbaijan and Russia carry out in such fields as power industry, machine-building, metallurgy and high techs?

– I would like to lay stress on the evident increased interest of the economic entities of Russia in the production activity on the Azerbaijan market. There are 395 entities and organizations with Russian capital in Azerbaijan – 176 joint ventures, 95 entities with 100% Russian capital and 124 representative offices and branches.

The government of Azerbaijan promotes direct foreign investments and constantly carries out work to liberalize economy and approve laws and normative acts creating favourable conditions for foreign investors. However, attraction of Russian capital in the Azerbaijan economy and use Russian technologies in production is of high importance for Azerbaijan.

OAO LUKOIL has worked in Azerbaijan for 15 years. RUSAL plans to construct a 500-megawatt electrogenerating gas station in Azerbaijan that will produce 5 billion kWh of energy a year within the framework of the smelter construction project.

This investment-industrial project is the largest and most difficult project of the non-oil sector within the last decades in Azerbaijan. The company intends to invest $1 billion in the project.

The energy cooperation between Russia and Azerbaijan is not limited to electrical energy supplies. Russian companies are ready to build up pre-fabricated power units, which capacity range from 2.5 to 25 MW, with the opportunity to finance and implement these projects key-in-the-door.

Under the Memorandum of Energy Cooperation between RAO UES of Russia and Azerenergy JSC signed in May 2004, these two companies are working on the project to unify the energy grids of Russia, Azerbaijan and Iran.

In 2005 Russia became the main transport vehicles supplier to Azerbaijan. RF supplied Azerbaijan with over 19,000 cars, over 5,000 trucks, approximately 300 special-purpose vehicles. Within 6 months of 2006 Russia exported to Azerbaijan 8,156 cars and nearly 2,000 trucks, 46 special-purpose vehicles. This direction of cooperation is prospective and mutually beneficial for both states. In future Russia plans to enhance delivery of cars, trucks, special-purpose vehicles and vehicles for highway engineering to the Azerbaijan market and develop the services network.

Russian companies KAMAZ, GAZ and Vyazensky Machine-Building Plant actively participate in establishing new truck-manufacturing entities. During the visit paid by the delegation from Tatarstan to Azerbaijan in August 2006 the sides agreed to set up KAMAZ JSC assembly plant to produce 1,500 trucks a year.

Russia's Russkie Avtobusi Ltd continues participating in upgrading the bus fleet of Azerbaijan. Within 2 years the company supplies over 200 buses.

Innovative technologies are a new and quite prospective direction of the bilateral cooperation. At the moment the preliminary work in carried out on a number of concrete projects related to this field. I would like to dwell on the project on construction of the Open Russian Training Center, which provides distant educating of Azerbaijan citizens in wide range of specialties.

The issues related to the cooperation in the field of high techs will be discussed during the next session of the Intergovernmental Commission on Economic Cooperation between the Russian Federation and the Republic of Azerbaijan.

EER: What conditions will be created to expand agricultural goods supply from Azerbaijan, which accounts for 30% of Russian demand now? How will the bilateral cooperation in the field of production and refining of agrarian production develop?

– Of course Russia is interested to develop cooperation with Azerbaijan in these directions. The legal vacuum is the main constraining factor. I mean a missing Agreement on Attraction and Mutual Protection of Investments in the contract-legal base of the bilateral relations. Today the sides are carrying out active work on the appropriate law draft; the talks are close to completion. I am sure when the agreement is signed the dialogue on these directions will press ahead. We have to wait a little. A fruit should ripen.

The Russian regions are also interested to develop this direction of cooperation. Thus, when visiting Azerbaijan the delegation from the Boronezh oblast concluded the contracts about mutual deliveries of wine-vodka goods and procurement of rathe vegetables for Russian consumers.

EER: Do you plan to implement concrete transit projects within the North-South corridor to expand the transport cooperation between Azerbaijan and Russia?

– The increase in goods traffic carried out within the framework of the Agreement on North-South international transport corridor is mainly provided due to the development of the infrastructure on the Russian territory. During the last years Russia put into operation additional facilities in Olya port and the railway line towards the port, which allowed creating a necessary reserve for non-stop goods traffic through the international transport corridor.

OAO Russian Railways, Kurganmashzavod, the Twer Wagon Works, Transmash, the Kryukov Wagon Works and other Russian companies contribute much to provide railway communication.

Iran initiated the Kazvin-Resht-Astara railway line construction project, which was backed by Azerbaijan. Russia was invited to join the project. The final decision about probable investing will be taken as soon as the analysis of the freight base's growth rates is completed.

EER: How do the principles fixed in the Minute on gradual removal of withdrawals from the free trade regime dated February 6, 2004, the Agreement and the Programme between the Russian Federation and the Republic of Azerbaijan about the long-term economic cooperation until 2010 dated January 25, 2002 work in practice?

– The removal of tariff withdrawals from the free trade regime fixed in this Minute is executed pursuant to the coordinated schedules: tariffs on white sugar – from January 1, 2005, on alcohol, cigars, cigarettes and cigarillos – from January 1, 2012.

The Agreement and the Programme on Long-Term Economic Cooperation mentioned above stimulate activation of the Russian-Azerbaijan trade-economic relations and expansion of ties between the economic entities and regions of the two countries.

The majority of Russian regions, mainly the entities from Southern, Central and Volga federal districts, successfully cooperate with Azerbaijan. Dagestan, Kalmykia and Tatarstan, the Stavropol and Krasnodar Territories, Moscow and St Petersburg cities, the Moscow, Astrakhan, Volgograd, Samara Regions and others most actively cooperate with your country.

In my opinion the large order on construction of a bulk carrier and five tankers for Caspian Shipping Company executed by Nizhniy Novgorod's Krasnoye Sormovo Shipyard may be viewed as the example of development of the economic ties.

When visiting Azerbaijan the Astrakhan delegation discussed the issues regarding establishment of ferry traffic between ports Olya and Baku using Ro-Ro vessels, application of accelerated freight registration technologies, enhancement of freight flows through port Olya and participation of Azerbaijan investors in the port's development.

When visiting Baku the delegation form the Stavropol Territory viewed the offers to deepen and develop mutually beneficial trade relations, in particular, in such fields as supplies of agricultural goods, foodstuffs and manufactured goods and development of tourism.

The stable trade relations link Azerbaijan and the Kirov Region, which supplies Azerbaijan with petrochemical and timber production.

To make the friendly ties between the Kabardino-Balkarian Republic and Azerbaijan stronger the sides exchanged views about probable cooperation in various directions of the economic and cultural lives of the republics and took interest in location of investments in the Northern Caucasia, in particular, on the territory of Kabardino-Balkaria. The draft agreement on trade-economic, scientific & technical and cultural cooperation is being coordinated by Russia now.

I would like to say our countries constantly work on the expansion of the contract-legal base of the cooperation on the interregional level. Over 30 documents about trade-economic and cultural cooperation were signed between the entities of Azerbaijan and Russia. Delegations paid numerous visits.

***EER:* What are the prospects of qualitative and quantitative long-term enhancement of the trade turnover between Azerbaijan and Russia?**

– The experts from our ministry regularly make forecasts about trade-economic cooperation with CIS countries. Usually we view two variants on development of our cooperation with the partners within CIS – favourable and unfavorable. Thus, our analysts think by 2009 the trade turnover between Russia and Azerbaijan will go up by 29-69% up $1370.7-1801.0 million vs. 2005. Export is going to grew to 83%, import – to 12%, thus, ensuring the increase in the positive balance for Russia.

***EER:* What problems will be solved due to the start of operation of REBCO trading petroleum exchange and posterior exchange trade in oil products? What consumers can enjoy using these exchanges?**

– Due to such factors as the Russia's annual oil production on the level of 470 million tonnes, 35 billion tonnes of available reserves (the second place in the world) and total annual oil export on the level of 260 million tonnes (2 place in the world) and well as the fact of being the largest oil/oil products supplier for the European market (30% of the market), Russian oil companies are able to exert no influence on the price policy and even do not have the right on transparent pricing rules.

These facts explain the decision about necessity and importance of a new oil marker and, as a result, formation of a new price indicator fairly reflecting the global demand and supply on Russian export oil.

To solve this task we took the first step and offered a new product (Russian Export Blend Crude Oil – REBCO) to the international market. The new brand is to replace the existing stereotype Urals and should have quite a new pricing basis unlike Brent quotations.

NYMEX as the most authoritative global hydrocarbon exchange, which trade turnover exceeds $60 billion, was chosen to be the place for the pilot triggering of the new REBCO brand. The first trades were held on October 20, 2006.

The operation of the Russian exchange in St Petersburg and daily trading in REBCO oil in rubles will be launched before the end of 2007.

Until the end of 2006 the RF government plans to issue a decree and register non-commercial partnership with the control participation of state representatives in the Supervisory Board. This non-profit partnership should be laid as a basis for formation of the Russian petroleum exchange and appropriate procedural and regulatory and legal framework. It will be expedient to involve not only financial institutes and oil companies but also our partners from CIS such as, for instance, Azerbaijan to establish the non-profit partnership. This country is a large producer and exporter of hydrocarbons on the post-soviet space and extracts oil, which characteristics coincide with Russian export oil. Kazakh oil companies like the Russian ones are interested much to form a just market price indicator. Their participation in the project will enable to unite efforts aimed at strengthening the role of the CIS States on the global raw material markets. Russia and Azerbaijan actively cooperate in the fuel-energy complex. As is known, the President of Azerbaijan also showed interest in the project.

Establishment of the exchange for trading in Russian oil will allow enhancing transparency of price formation on export markets through independent assignment of quotes, creating a marker brand of standard quality so as to reduce the rate of differential depending upon the quality of oil, developing the derivatives market to ensure hedging of risks of participants in tenders.

At the same time, formation of the exchange infrastructure on the oil products market will raise transparency of the pricing mechanism in the field of oil products sales, ensure getting long-term price indicators, form the market demand and supply balance and enhance transparency of the existing rules of oil products procurement for state needs. All this will have positive influence on the price situation on the home fuel market.

***EER:* The Gazprom's ability to independently develop such difficult deposits as Shtokman, Yamal and Sakhalin-2 raise doubts today, which can be backed by the monopoly's longstanding hesitation, whereas today new gas export routes of Russia require new sources of raw materials. What way out would you suggest to solve the problem? What steps will the government take to avoid gas production stagnation in Russia?**

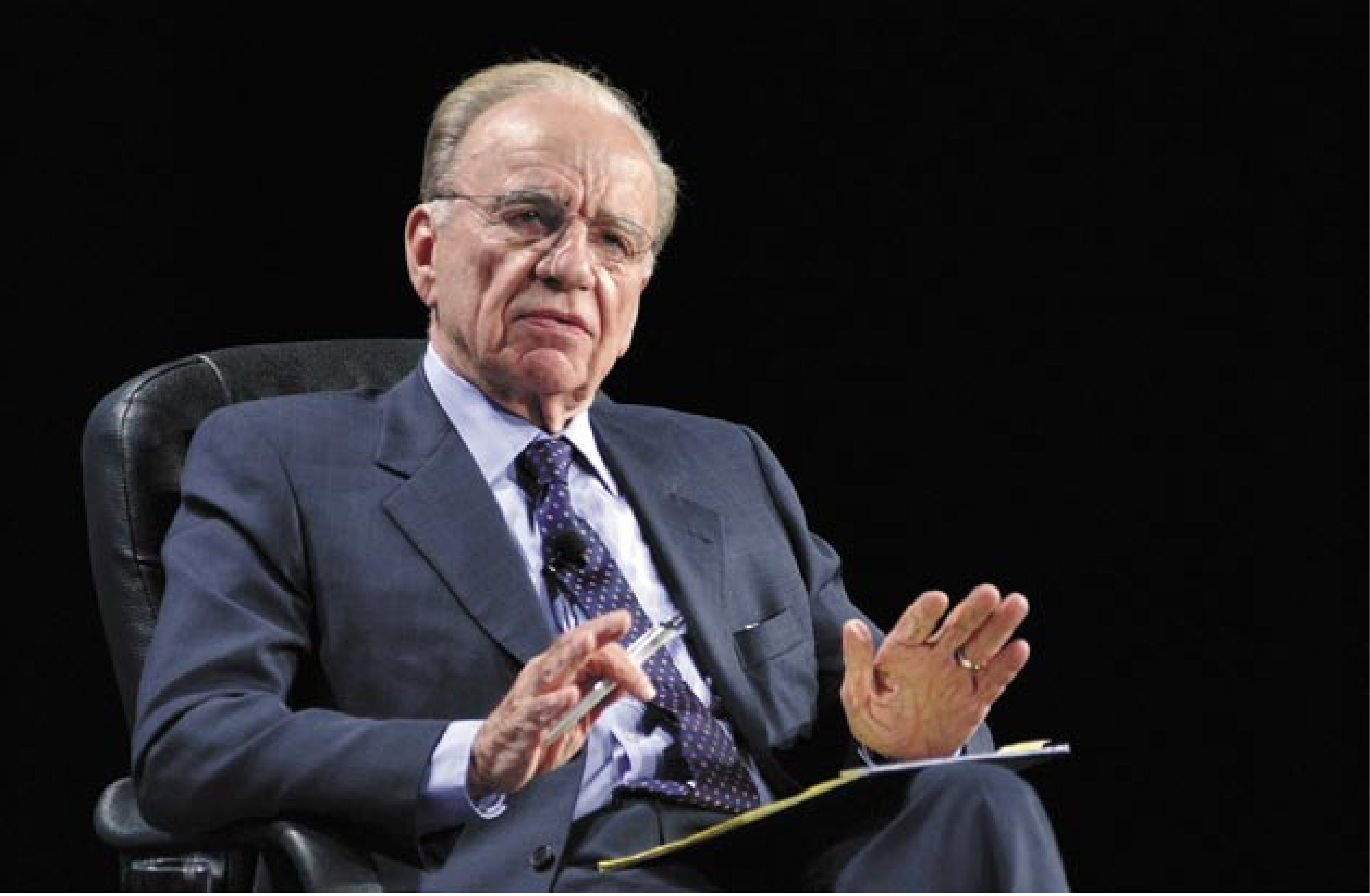
– It is no secret that the main deposits of Gazprom JSC located in the Nadym-Purtazov region show the decline in production. Large funds are spent to maintain the appropriate gas production level. In 2005 Gazprom's gas output made approximately 0.4 %. The RF Ministry of Economic Development many times drew attention to the fact that within the last years the company's investment strategy provided investing of only 30% of total investments in production, whereas the development of deposits located on Yamal Peninsula requires nearly $70 billion. The major funds are invested in the development of infrastructure projects, mainly export-oriented ones.

To my mind, the problem with gas production stagnation in Russia should be solved using complex measures.

It is necessary to introduce energy-saving technologies on entities (first of all on Gazprom itself that consumes 53 billion cubic metres) and calculation of gas consumed by population and the housing and utility complex.

Furthermore, it is necessary to create conditions so as to ramp up gas recovery of independent producers, whose potential is limited now by both the existing system of contracted access to the unified gas supply system and throughput capacity of this system as well as lack of the home market development strategy of Gazprom (out of 70% of funds invested in development of the transport infrastructure only 30% are spent on expansion of internal infrastructure capacities). ■

Source: Caspian Energy



Keith Murdoch — Building the Empire

An Australian global medial executive Keith Rupert Murdoch is the controlling shareholder, chairman and managing director of News Corporation in the USA. Beginning with newspapers, magazines and television stations in his native Australia, Murdoch expanded into British and American media, and in recent years has become a powerful force in satellite television, the film industry, the Internet, and other forms of media.

He is one of the few chief executives of any multinational media corporation who has a controlling ownership share in the corporation. In Murdoch's case, it is via a family corporation.

After his father's sudden death in 1952, Rupert returned to Australia to take over the running of his father's business. Although he had expected to inherit a considerable fortune and a prominent position, he was left with a relatively modest inheritance — after death duties and taxes, the main legacy was ownership of the Adelaide journal The News (which gave its name to his company). His early publishing career was notable for the News' campaign against the murder conviction of Aborigine Max Stuart, for which Murdoch took much credit, although the real hero of the story was Murdoch's crusading editor, Rohan Rivett.

Over the next few years, Murdoch gradually established himself as one of the most dynamic media proprietors in the country, quickly expanding his holdings by acquiring a string of daily and suburban newspapers in most capital cities, including the Sydney afternoon paper, The Daily Mirror, as well as a small Sydney-based recording company, Festival Records. His acquisition of the Mirror proved crucial to his success, allowing him to challenge the dominance of his two main rivals in the Sydney market, the Fairfax Newspapers group (which published the hugely profitable Sydney Morning Herald) and the Consolidated Press group (owned by Sir Frank Packer, which published the city's leading tabloid newspaper, The Daily Telegraph).

Факты из жизни Руперта Мердока

Когда глава News Corp. Руперт Мердок в 1999 году женился в третий раз, на свадебной церемонии, проходившей на яхте в бухте Нью-Йорка, присутствовали все четверо его взрослых детей. Но прошло время, и этот брак стал причиной разлада между Мердоком и его старшими детьми, оставляя открытым вопрос о том, кто будет контролировать компанию после смерти медиамагната.

Эта битва обладает всеми чертами классической семейной драмы. Маленькие дочери

In 1964, Murdoch made his next important advance when he established The Australian, Australia's first national daily newspaper, based first in Canberra and later in Sydney. The Australian, a broadsheet, gave Murdoch a new respectability as a 'quality' newspaper publisher, and also greater political influence, since The Australian has always had an elite readership, if not always a large circulation.

In 1972, Murdoch acquired the Sydney-based newspaper The Daily Telegraph from Sir Frank Packer, making him one of the 'big three' newspaper proprietors in Australia, along with Sir Warwick Fairfax in Sydney' and his father's old business The Herald and Weekly Times Ltd., in Melbourne. In the 1972 elections, Murdoch swung his newspapers' support behind Gough Whitlam and the leftist Australian Labor Party, but by 1975, he had turned against Labor, and since then, he has almost always supported the rightist Liberal Party.

Over the next ten years, as his press empire grew, Murdoch established a hugely lucrative financial base, and these profits were routinely used to subsidize further acquisitions. In his early years of newspaper ownership, Murdoch was an aggressive, micromanaging entrepreneur; the popular myth regarding this period suggests that his standard tactic was to buy loss-making Australian newspapers and turn them around by introducing radical management and editorial changes, and fighting no-holds-barred circulation wars with his competitors. For an alternative view, see Bruce Page's (The Murdoch Archipelago). By whichever methods his success was achieved, by the 1970s, Murdoch's power base was so strong that he was able to acquire leading newspapers and magazines beyond Australia, in both London and New York, as well as many other media holdings.

Murdoch's desire for dominant cross-media ownership manifested early — in 1961, he bought an ailing Australian record label, Festival Records, and within a few years, it had become the leading local recording company. He also bought a television station in Wollongong, New South Wales, hoping to use it to break into the Sydney television market, but found himself frustrated by Australia's cross-media ownership laws, which prevented him from owning both a major newspaper and television station in the same city. Since then, he has consistently lobbied – both personally and through his papers – to have these laws changed in his favor.

Murdoch moved to Britain in the mid-60s, and rapidly became a major force there after his acquisitions of the News of the World, The Sun, and later The Times, which he bought in 1981 from the Thomson family, who had bought it from the Astor family in 1966. Both takeovers further reinforced his growing reputation as a ruthless and cunning business operator. His takeover of The Times aroused great hostility among traditionalists, who feared he would take it downmarket. This led directly to the founding of The Independent, in 1986, as an alternative quality daily.

Murdoch has a particular genius for tabloid newspapers. The Sun, in Britain, reputedly makes a million pounds a week for News Corporation. As a result, Auberon Waugh of Private Eye dubbed Murdoch 'The Dirty Digger', a nickname that has endured. ('Digger' is a colloquial term for an Australian soldier.)

From 1986-87, Murdoch moved to adjust the production process of his British newspapers, over which the printing unions had long maintained a highly restrictive grip. This led to a confrontation with the printing unions NGA and SOGAT. The move of News International's London operation to Wapping (in the East End) resulted in nightly battles outside the new plant; delivery vans and depots were frequently and violently attacked. Ultimately, the unions capitulated, and other media companies soon followed Murdoch's lead.

In 1998, Murdoch attempted to buy out the football club, Manchester United, however this was stopped by the Monopolies and Mergers Commission. It was this that brought about the forming of the Manchester United Supporters' Trust.

He is reviled by many for the relentless acquisition of sports television viewing rights by his organization BskyB, and stands accused of denying the youth of Britain access to seeing the sports that they might participate in.

His son, James Murdoch, has continued in the family tradition of expansion but is currently facing potential regulatory challenges to his News Corporation organization's attempt to further corner the British media with an attempted takeover of ITV.

Murdoch made his first acquisition in the United States in 1973, when he purchased the San Antonio Express-News. Soon afterwards, he founded Star, a supermarket tabloid, and in 1976, he purchased the New York Post. On September 4, 1985, Murdoch became a naturalized citizen, to satisfy the legal requirement that only US citizens could own American television stations. In 1987, in Australia, he bought The Herald and Weekly Times Ltd., the company that his father had once managed. By 1991, his Australian-based News Corp. had amassed huge debts, which forced Murdoch to sell many of the American magazine interests he had acquired in the mid-80s. Much of this debt came from his British-based satellite network Sky Television, which incurred massive losses in its early years of operation, which (like many of his business interests) was heavily subsidized with profits from his other holdings, until he was able to force rival satellite operator British Satellite Broadcasting to accept a merger on his terms in 1990. (The merged company, BSkyB, has dominated the British pay-TV market ever since.)

74-летнего Мердока от третьей жены – китаянки Уэнди Дэн, которой сейчас около 35 лет, – претендуют на наследство стоимостью 6 миллиардов долларов, еще до их рождения разделенное отцом между четырьмя старшими детьми. Мердок, вопреки своим ранее сделанным обещаниям, хочет, чтобы его новые дети получили свою долю.

Первой жертвой конфликта стал старший сын Мердока – 33-летний Лахлан, оставивший в конце июля свой пост заместителя управляющего директора News Corp. Вплоть до этого момента именно Лахлана считали наследником отца в его медиаимперии, поэтому новость об отставке ошеломила многих. Источники, близкие к семье, утверждают, что Лахлан решил уйти с этой должности, поскольку отец ограничивал его влияние в News Corp., особенно в телевизионном бизнесе.

Хотя Лахлан сохранит пост в совете директоров News Corp., оставаться в США он больше не хочет. Вместе с женой и маленьким ребенком он собирается перебраться в Австралию, которую считает своим домом. В тот же день, когда Лахлан сообщил об отставке, Мердок заявил, что «огорчен» решением сына, а впоследствии через своего пресс-секретаря сделал заявление о том, что «никакого конфликта нет». Мердок обещал ко всем своим детям относиться одинаково и добавил, что «очень ждет дня, когда Лахлан вернется в компанию».

Некогда очень сплоченный клан Мердоков теперь полностью расколот. Мало того, что появилась Дэн с двумя маленькими детьми, положение осложняют и собственные амбиции взрослых членов семьи. Мердок «отчужден и изолирован от старших детей», говорит человек, знакомый с ситуацией.

Главный вопрос семейного конфликта – кому достанется власть в одной из крупнейших в мире медиакомпаний – News Corp. В нее входят газеты New York Post и Times of London, вещательная сеть Fox, Fox News Channel, несколько спутниковых каналов – британский BSkyB, итальянский Sky Italia и американский DirecTV, а также киностудия 20th Century Fox. ■

In 1995, Murdoch's Fox Network became the object of scrutiny from the Federal Communications Commission (FCC), when it was alleged that News Ltd.'s Australian base made Murdoch's ownership of Fox illegal. The FCC, however, ruled in Murdoch's favor, stating that his ownership of Fox was in the public's best interests. In the same year, Murdoch announced a deal with MCI Communications to develop a major news website, as well as funding a conservative magazine, The Weekly Standard. In the same year, News Corp. launched the Foxtel pay television network in Australia, in a partnership with Telstra.

In 1996, Fox established the Fox News Channel, a 24-hour cable news station. Since its launch it has consistently eroded CNN's market share, and it now bills itself as «the most-watched cable news channel.» This is due in part to recent ratings studies, released in the fourth quarter of 2004, showing that the network had nine of the top ten programs in the «Cable News» category.

In 1999, Murdoch significantly expanded his music holdings in Australia by acquiring the controlling share in a leading Australian independent label, Michael Gudinski's Mushroom Records; he merged that with Festival Records and the result was Festival Mushroom Records (FMR). Both Festival and FMR were managed by Murdoch's son James Murdoch for several years.

In 2003 born SKY Italia, the Italian satellite network, after the fusion of the two precedent satellite network.

Murdoch has been married three times. His first marriage in 1956 was to Patricia Booker, with whom he had one child, Prudence Murdoch McLeod. They were divorced in 1967. Very little is known about their marriage, and Murdoch has never spoken about it publicly.

In the same year, he married an employee, Anna T?rv, a Roman Catholic of Estonian extraction. The timing (and Murdoch's subsequent behavior) suggests that he had begun the relationship with T?rv well before his marriage to Patricia ended.

Anna Murdoch received a settlement of some reported US$1.7 billion in assets. Seventeen days after the divorce, on June 25, 1999, Murdoch, then 68, married Wendi Deng, then 30, a recent college graduate and newly appointed vice-president of STAR TV. She had previously married, in 1990, Jake Cherry (born 1937), from whom she was divorced in 1992. Anna Murdoch was also remarried, in October 1999, to William Mann.

Murdoch has since had two children with Wendi: Grace (born in New York November 19, 2001) and Chloe (born in New York July 17, 2003).

Murdoch's eldest son Lachlan, formerly the deputy chief operating officer at the News Corporation and the publisher of the New York Post, was Murdoch's heir apparent before resigning from his executive posts at the global media company at the end of July 2005. Lachlan's surprise departure left James, chief executive of the satellite television service British Sky Broadcasting since November 2003, as the only Murdoch scion still directly involved with the company's operations, though Lachlan has agreed to remain on the News Corporation's board.

There is reported to be tension between Murdoch and his oldest children over the terms of a trust holding the family's 28.5 percent stake in News Corporation, estimated in 2005 to be worth about $6.1 billion. Under the trust, his children by Wendi Deng share in the proceeds of the stock but have no voting privileges or control of the stock. Voting rights in the stock are divided 50/50 between Murdoch on the one side and his children of his first two marriages. Murdoch's voting privileges are not transferable but will expire upon his death and the stock will then be controlled solely by his children from the prior marriages, although their half-siblings will continue to derive their share of income from it.

It is Murdoch's stated desire to have his children by Wendi Deng given a measure of control over the stock proportional to their financial interest in it. However it does not appear that he has any strong legal grounds to contest the present arrangement, and both ex-wife Anna and their three children are said to be strongly resistant to any such change.

In 1999, The Economist reported that Murdoch had made ?1.4 billion ($2.1 billion) in profits over the previous 11 years but had paid no net corporation tax. It further reported, after an examination of what was available of the accounts, that Murdoch would normally have expected to pay a corporate tax of approximately $350 million. The article explained that the corporation's complex structure, international scope and use of offshore havens allowed News Corporation to avoid tax.

In late 2003, Murdoch acquired a 34 percent stake in Hughes Electronics, operator of the largest American satellite TV system, DirecTV, from General Motors for $6 billion (USD). Among his properties around the world are UK's The Times and the New York Post, the latter of which he turned from New York City's most liberal newspaper into one of the most neo-conservative in the USA.

In 2004, Murdoch announced that he was moving News Corp.'s base of operation from Adelaide, Australia to the United States. This was widely seen as a reaction to the inability of John Howard's Liberal Party of Australia to alter Australia's media cross-ownership rules, which Murdoch is known to have wanted changed for decades, and which have prevented him from acquiring more newspapers and TV stations in Australian cities.

On July 20, 2005, News Corp. bought Intermix Media Inc., which held MySpace.com and other popular social networking-themed websites for $580 million USD. On September 11, 2005, News Corp announced that it would buy IGN Entertainment for $650 million (USD).

Rupert Murdoch and Ted Turner have been competitors for quite some time. Murdoch launched the Fox News Channel to compete against Turner's CNN, dethroning CNN as the most popular news network on US cable television with CNN still having a larger unique viewer audience.

In September 2005 the subject of Murdoch's alleged anti-competitive business practices resurfaced when Australasian media proprietor Kerry Stokes, owner of the Seven Network, instituted legal action against News Corporation and the PBL organization, headed by Kerry Packer. The suit stems from the 2002 collapse of Stokes' planned cable TV network C7, which would have been a direct competitor to the other major Australian cable provider, Foxtel, in which News and PBL have major stakes.

Stokes claims that News Corp. and PBL (along with several other media organizations) colluded to force C7 out of business by using undue influence to prevent C7 from gaining vital broadcast rights to major sporting events. In evidence given to the court on 26 September, Stokes alleged that PBL executive James Packer came to his home in December 2000 and warned him that PBL and News Limited were «getting together» to prevent the AFL rights being granted to C7.

Recently Murdoch has been concerned about the role of John Malone of Liberty Media, who has built up a larger economic interest in News Corporation than Murdoch, but owns less voting stock.

Most recently, Murdoch has bought out the Turkish TV channel, TGRT, which was previously confiscated by the Turkish Board of Banking Regulations, TMSF. Newspapers report that Murdoch has bought TGRT in a partnership with Turkish recording mogul, Ahmet Erteg?n and there are alleged reports that Murdoch has acquired Turkish citizenship to overcome the current obligations against capital sales to foreigners.

In the early 1970s, Murdoch actively supported the Australian Labor Party. Since 1975, however, he and his newspapers have generally supported the Liberal Party of Australia (which is a center-right party). In the US he has been a long-time supporter of the Republican Party and was a friend of Ronald Reagan. Regarding Pat Robertson's 1988 presidential bid, he said, «He's right on all the issues.» Many Christian conservatives were dismayed when Robertson sold his television network to Murdoch. Murdoch's papers strongly supported George W. Bush in both the 2000 and 2004 presidential elections. In Britain, he formed a close alliance with Margaret Thatcher, and The Sun was widely credited with helping John Major win an unexpected election victory in the 1992 general election. However, in the general elections of 1997, 2001 and 2005, Murdoch's papers were either neutral or supported Labour under Tony Blair. This has led some critics to argue that Murdoch simply supports the incumbent parties (or those who seem most likely to win an upcoming election) in the hope of influencing government decisions that may affect his businesses; though it should be noted that the Labour Party under Blair had moved significantly to the Right on many economic issues prior to 1997. In any case, Murdoch identifies himself as a libertarian.

In a speech in New York, Rupert Murdoch said that the UK Prime Minister Tony Blair said the BBC coverage of the Hurricane Katrina disaster was full of hatred of America. Mr. Murdoch is a strong critic of the BBC, which he believes has a liberal bias.

Murdoch's British media outlets generally support eurosceptic positions and generally show contempt for the European Union. Murdoch's publications worldwide tend to adopt anti-French, pro-Israeli and pro-American views. During the buildup to the 2003 invasion of Iraq, all 175 Murdoch-owned newspapers worldwide editorialized in favor of the war. Murdoch also served on the board of directors of the Cato Institute.

On May 9, 2006, the Financial Times reported that Murdoch would be hosting a fundraiser for Senator Hillary Clinton's Senate reelection campaign. Murdoch's New York Post newspaper opposed Hillary's Senate run in 2000.

In 2006, the UK's Independent newspaper reported that Murdoch is to offer Tony Blair a senior role in his global media company News Corp. when the UK prime minister stands down from office ■

Столетие со дня рождения крупнейшего ученого-биохимика Норайра Мартиросовича СИСАКЯНА (25 января 1907 — 12 марта 1966) в 2007 году будет широко отмечать мировая научная общественность. Это событие объявлено в числе памятных дат ЮНЕСКО на 2006—2007 годы. Норайр Мартиросович Сисакян вошел в историю мировой науки как автор пионерских работ по биохимии субклеточных структур, технической биохимии, как один из основоположников космической биологии. Один из кратеров Луны носит его имя. А на Земле остались его дела и люди, которые помнят и любят этого удивительного человека.

Жизнь, отданная науке

В начале прошлого, XX века в живописном селении Аштарак, недалеко от Еревана, в семье виноградаря и винодела Мартироса Сисакяна родился сын. Мальчику дали имя Норайр. Семья была большой и дружной, уважаемой односельчанами. Основой всего уклада семьи был совместный труд – тяжелый, ежедневный труд земледельцев. Дети активно помогали старшим, это делало их не по годам взрослыми. Ранняя смерть матери (Норику было тогда 12 лет) усугубила трудности. Но и закалила характер. Не тогда ли были заложены основы, позволившие в будущем настойчиво преодолевать преграды и успешно добиваться результатов – трудолюбие, упорство, выдержка?

Окончив в 1916 году начальную школу в Аштараке, Норайр продолжил учебу и работу в Ошакане и Эчмиадзине. Местности эти памятны для истории Армении: в Ошакане жил и похоронен автор современного армянского алфавита Месроп Маштоц, Эчмиадзин – столица Армянской апостольской церкви. В 1928 году Норайр – студент агрономического факультета Ереванского университета, а на следующий год способный и целеустремленный юноша был направлен на учебу в Ленинградский сельскохозяйственный институт. Там он встретил свою любовь, жену и друга – Варвару Петровну. Встреча была случайной – Варя, студентка Тверского пединститута, приехала на экскурсию в Ленинград. Но как не вспомнить слова поэта: «Нас всех подстерегает случай...». Так определилась личная судьба молодых людей. В 1929 году Норайр и Варвара перевелись в Тимирязевскую сельскохозяйственную академию и переехали в Москву. Здесь они поженились, здесь родились их дети – Людмила, Иосиф, Алексей. Дочь стала филологом, сыновья – физиками. Все трое защитили докторские диссертации. Варвара Петровна посвятила себя служению семье. В ее воспоминаниях «Малое из большой – недолгой жизни» есть такой эпизод: соседка по коммунальной квартире часто спрашивала Варвару Петровну – научного работника, агрохимика: «Варя, когда же ты напишешь диссертацию?» Варвара Петровна неизменно отвечала, показывая на детей: «Да вот они, мои три диссертации, бегают!».

После окончания вуза Норайру Сисакяну было предложено продолжить учебу в аспирантуре. Защита его кандидатской диссертации по биохимии растений состоялась в 1936 году. Это была первая защита в только что созданном его учителем, академиком А.Н. Бахом, Институте биохимии Академии наук СССР. Она прошла блестяще и полностью подтвердила характеристику, данную молодому ученому его маститым коллегой:

«Талантливый, весьма работоспособный, инициативный исследователь». Трудолюбие, целеустремленность, талант естествоиспытателя позволят Н.М. Сисакяну всего за четыре года подготовить и в 1940 году защитить и докторскую диссертацию на тему «Биохимическая характеристика засухоустойчивости растений». Эти исследования Норайра Мартиросовича получили высокую оценку в научном мире.

Начавшаяся война не прервала научную работу Н.М. Сисакяна, хотя он встретил победу в качестве бойца в батальоне народного ополчения, вскоре вернулся в Институт биохимии АН и продолжил исследования, добиваясь все новых и новых успехов. В домашнем архиве семьи Сисакян сохранились уникальные письма военной поры: Варвара Петровна писала мужу из Фрунзе, где была с детьми в эвакуации, ее брат, ученый-мелиоратор Алексей Петрович, писал им с фронта. В августе 1942 года он поздравлял «Норика с успехами в работе» и «не терял надежды, что мы с ним еще поднимем бокалы за свершившуюся победу над заклятым врагом, а закусим изделиями из овощей, засушенных по его методу». Успехи действительно были налицо – Н.М. Сисакяну удалось оперативно разработать новый способ сушки овощей и картофеля с сохранением витаминов, что в условиях военного времени было чрезвычайно актуальной задачей и нашло широчайшее применение. Но самому отпраздновать победу «над заклятым врагом» в радостном 1945-м Алексею Петровичу было не суждено. Дважды орденоносец, он погиб в 1944 году, освобождая Белоруссию. В память о нем своего младшего сына, родившегося в том же году, Норайр Мартиросович и Варвара Петровна назвали Алексеем.

Как мы уже говорили, Норайр Мартиросович был из семьи винодела. Его интерес к биохимии виноделия привел ученого к целому ряду исследований в этой области. Во второй половине 40-х и начале 50-х годов Н.М. Сисакян создает в Армении целую школу биохимиков, он читает лекции в Ереванском университете, Академия наук Армении избирает его действительным членом, с помощью ученого в республике были созданы ряд биохимических групп и лабораторий, в которых превалировала тематика биохимии виноделия.

При этом она имела и академический интерес, и прикладное значение и развивалась по трем направлениям: коньячные спирты, хересные вина, шампанизация вин, что в итоге значительно повлияло на улучшение качества напитков.

Мало слов говорил, одевался неброско:
Помню редкие в Крым путешествия летом.
Нас воспитывал узенькой света полоской,
Что струилась в ночи из его кабинета.

Эти слова напишет много лет спустя после ранней смерти отца младший сын Алексей. Отец много и самозабвенно работал, этим и воспитывал – личным примером. Люди, интересующиеся научной биографией Норайра Мартиросовича, поражаются тому, что за сравнительно недолгую жизнь (чуть больше 30 лет научной работы) он смог достичь столь значительных успехов во многих областях науки. Того, что он сделал, хватило бы на несколько судеб, причем очень талантливых людей.

Космическая эра стала для Норайра Мартиросовича поистине «звездным часом» и как для ученого, и как для человека. Полеты Ю. Гагарина, Г. Титова, первый групповой полет А. Николаева и П. Поповича, В. Терешковой – исторические этапы освоения космического пространства. Академик Н.М. Сисакян имел к этому самое непосредственное отношение. Он по праву считается одним из основателей космической биологии. На повестке дня стояла задача чрезвычайной важности: оценить степень вредного влияния разных видов ионизирующих излучений на организм человека и найти способы, снижающие степень риска. Работы в этом направлении велись интенсивно и широко благодаря разработанной Н.М. Сисакяном программе и привлечению к ее осуществлению большого круга ведущих специалистов и крупных ученых самых разных областей современной биологии. По его инициативе и при активном участии было организовано более 10 исследовательских лабораторий. Под руководством ученого были проведены Международный симпозиум по космической

Руководители АН СССР, конструкторы космических кораблей и руководители биокосмонавтики в АН СССР. Подведение итогов первого полета человека в космос. На снимке слева направо: О.Г. Газенко, Е.К. Федоров, Г.Н. Бабакин, В.В. Парин, Н.М. Сисакян, Ю.А. Гагарин, А.Н. Несмеянов, В.А. Кириллин, К.А. Вершинин и др. 14 апреля 1961 г.

Н.М. Сисакян и М.В. Келдыш, февраль 1966 г.

биологии в рамках Международного биохимического конгресса (Москва, 1961) и другие значительные конференции.

По инициативе Н.М. Сисакяна были предприняты фундаментальные исследования в области гравитационной биологии, подвергнуты всестороннему изучению проблемы невесомости, решен целый ряд практических задач космонавтики.

При этом следует отметить, что Н.М. Сисакян, по свидетельству академика О.Г. Газенко, «не ограничивался общебиологическими проблемами космических полетов. Он руководил и непосредственно участвовал в разработке программы подготовки человека к полету в космос, отборе и обучении кандидатов в космонавты, обеспечении безопасности и медицинского контроля в полете, возвращения на Землю, спасения и последующего изучения их здоровья. Он руководил работой комиссии по проверке готовности космонавтов к полету».

Всем памятен успешный советско-американский космический экспериментальный полет по программе «Союз – Аполлон». Хотя он состоялся лишь в 1975 году, однако именно Н.М. Сисакян внес решающий вклад в начальный этап переговоров при планировании этого проекта.

«Как и сама жизнь для нормального развития нуждается в обмене веществ, наука также нуждается в обмене идеями, методами и принципами…» – так начинается одна из статей академика Н.М. Сисакяна, написанная в начале 1960-х годов. Он был последовательным приверженцем международного сотрудничества, справедливо полагая, что от закрытости наука только проигрывает. Новая эпоха требовала новых людей – внутренне свободных, масштабных, хорошо образованных, исповедующих гуманистические идеалы. Таким был Норайр Мартиросович. В 1964 году он был избран председателем XIII сессии Генеральной конференции ЮНЕСКО. Это стало беспрецедентным случаем, когда подобное международное собрание возглавил представитель СССР. В международных условиях того времени вокруг кандидатуры советского академика развернулась жесткая борьба. Поддержка представителями стран – участниц ЮНЕСКО кандидатуры Н.М. Сисакяна увязывалась с решением таких разнообразных международных вопросов, как определение «потолка» бюджета ЮНЕСКО, президентские выборы в США и парламентские выборы в Англии, членство Китайской Народной Республики в ЮНЕСКО и отношения СССР с Пакистаном и др. До самого последнего времени эта страница «международного закулисья» была документально недоступна: только недавно рассекречены хранящиеся в Государственном архиве Российской Федерации служебные дневники советских дипломатов, работавших в 1960-х годах в ЮНЕСКО. Подтверждением высокого международного авторитета Н.М. Сисакяна стало единогласное избрание Норайра Мартиросовича председателем Генконференции ЮНЕСКО. Его деятельность на этом посту получила высокую оценку, которую изложил в своем Приветственном адресе директор ЮНЕСКО в 1987 – 1999 годах Ф. Майор к участникам симпозиума, посвященного 90-летию Н.М. Сисакяна: «Вся его деятельность под эгидой ЮНЕСКО – это расширение и углубление идеи мирного сосуществования государств, развитие ее в продуктивную идею международного научного сотрудничества… Он считал, что наука – это дело и достояние всего человечества». С трибуны ЮНЕСКО в середине 1960-х годов выдающийся ученый-биолог, академик Норайр Мартиросович Сисакян афористично утверждал: «Жизнь по своей природе, по всей своей сущности — явление противоречивое и вместе с тем оптимистическое» и ратовал за «невиданное до сих пор жизнерадостное долголетие». Вера в человека, его возможности была неотъемлемой частью его научных принципов.

К великому сожалению, долголетие не стало его собственным уделом – он прожил всего 59 лет. Ушел из жизни он 12 марта 1966 года в своем рабочем кабинете. За научные работы в области биохимии Норайр Мартиросович удостоен премии А.Н. Баха, премии И.И. Мечникова, награжден медалями Льежского университета (Бельгия), Пастеровского института (Париж), многими орденами и медалями СССР.

Восточная мудрость гласит: «Человек жив, пока его помнят». Память о выдающемся ученом бережно сохраняют его дети, ученики, последователи. Готовясь к 100-летию академика Н.М. Сисакяна, еще раз сверяя его труды и замыслы с тем, как развивается современная биология, в частности, во всемирно известном городе науки – Дубне, поражаешься безупречной научной интуиции, а точнее, – знанию Норайра Мартиросовича, положившему начало одному из самых актуальных сейчас направлений, представленных в Объединенном институте ядерных исследований, – радиобиологии и радиационной медицине. Совместно со своими коллегами – В.В. Париным, А.В. Лебединским, О.Г. Газенко и др. Н.М. Сисакян отчетливо сформулировал основные проблемы важного раздела космической медицины и биологии – космической радиобиологии. Вот что пишет в своих воспоминаниях о Норайре Мартиросовиче другой выдающийся ученый и организатор науки, к сожалению, уже от нас ушедший, бывший директор Лаборатории ядерных проблем Объединенного института ядерных исследований В.П. Джелепов: «Н.М. Сисакян, зная о сложном, многокомпонентном составе космического излучения, отчетливо понимал важность оценок биологического действия различных видов излучения. Уже в эти годы стали накапливаться сведения о высокой биологической эффективности тяжелых заряженных частиц. Однако основные вопросы космической радиобиологии еще только формулировались… Группа физиков и инженеров Лаборатории ядерных проблем (Дубна) обеспечивала получение пучков протонов необходимой энергией, а ученые Института медико-биологических проблем (Москва) обеспечивали дозиметрию, мониторирование пучков и облучение животных различными дозами протонов… Все эти данные легли в основу мер для защиты космонавтов от радиации при пилотируемых космических полетах и обеспечили лидирующее положение нашей страны в деле освоения космоса в тот период. И все это, безусловно, связано с неутомимой деятельностью и огромной энергией Норайра Мартиросовича Сисакяна, навсегда оставившего в наших сердцах самую светлую память о себе». В настоящее время в Объединенном институте ядерных исследований, руководимом сыном Норайра Мартиросовича Алексеем Норайровичем Сисакяном, известным физиком-теоретиком, профессором, членом-корреспондентом РАН, активно развиваются радиационная биология и медицина.

Алексей Норайрович Сисакян, выросший в семье научных работников, пошел по стопам родителей, но стал физиком, закончив в 1968 году физфак МГУ им М.В. Ломоносова. С этого момента и по настоящее время его жизнь связана с Объединенным институтом ядерных исследований (ОИЯИ), где он прошел путь от молодого ученого до директора. А.Н. Сисакян – признанный ученый, организатор науки, уделяет много внимания развитию международного научного центра – ОИЯИ: научным и прикладным исследованиям, образованию молодежи. Забота о молодых ученых – это один из главных принципов А.Н. Сисакяна на посту директора института. И здесь он тоже верен памяти своего отца, воспитавшего более 40 кандидатов и докторов наук, и чей педагогический дар был общепризнан. Наверное, от отца передано Алексею Норайровичу и чувство нового, не позволяющее топтаться на месте. Дубна – один из первых четырех городов, где указом Президента определено место для создания Особой экономической зоны технико-внедренческого типа, где Объединенному институту ядерных исследований отведена одна из ключевых ролей. А значит, впереди ждут интересные задачи. ■

Материал подготовлен
Н. С. КАВАЛЕРОВОЙ,
редактором газеты «Дубна»

Президент Генконференции ЮНЕСКО академик Н.М. Сисакян. Париж, 1965 г.

Resort & Spa
Sol do Atlantico

Новости – продажа началась!

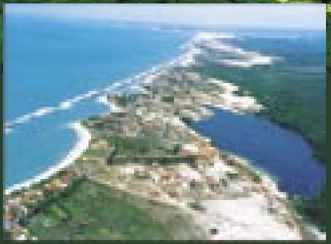
БРАЗИЛИЯ - НАТАЛЬ

300 солнечных дней
26-32 гр. С весь год

**Цены
от
63,000 евро
до
179,000 евро**

Контакт:
+47 47 89 66 99
rune@RTReiendom.no



Позвольте вашей мечте стать реальностью

Реализуйте ваши мечты об отпуске и свободном времени!

Если вам нравятся:

- длинные золотые пляжи в непосредственной близости
- солнце и тепло
- квартиры в экзотической местности
- гастрономические изыски
- привлекательные цены
- отличное обслуживание и приятные люди...

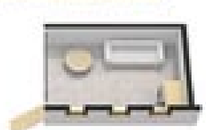
...тогда это для вас!

RTR eiendom AS

www.RTReiendom.com

Один из самых эксклюзивных курортов, строящихся в Бразилии

Уникальное место
Очень высокий уровень жизни
Скандинавская архитектура
Большой парковый комплекс
Цены от 44 000 евро



Вы ищете тишину и тепло вдали от массового туризма? Тогда красивая жизнь в Бразилии, в рыбацкой деревне Тайба, где прекрасные пляжи и всего около 2500 жителей, – это для вас.

Сюда бразильцы приезжают отдыхать уже много лет, что обеспечивает развитую инфраструктуру и лучшие условия для отдыха, чем в других местах. Полная занятость жителей – гарантия низкого уровня преступности. Реализация проекта в деревне сдерживает массовый туризм.

Пляж курорта – 300 метров, есть собственный тропический парк с бассейнами. Скандинавская архитектура курортного комплекса с панорамным видом на море, а также квартиры и особняки с большими террасами, расположенные вдоль берега, где с удовольствием можно наслаждаться восходом и закатом солнца. Здесь есть все – на любой вкус!

Если вы не пожелаете жить здесь постоянно, в течение года, можно сдавать помещение в аренду. Это позволит оплачивать свое пребывание здесь, а также возможные поездки или иные расходы.

Диапазон цен на недвижимость – от 44 000 (для двухкомнатной квартиры) до 270 000 евро (для особняка вдоль берега), старт строительства 2006–2007гг., вселение – 2007–2008гг.

СВЯЖИТЕСЬ, ПОЖАЛУЙСТА, С НАШИМ АГЕНТОМ В ШВЕЦИИ, ЧТОБЫ ПОЛУЧИТЬ НЕОБХОДИМУЮ ИНФОРМАЦИЮ ПО ПОВОДУ КУРОРТА ТАЙБА:

НИКЛАС ЛИНДБЕРГ
ЭЛ. ПОЧТА: NICLAS.LINDBERG@NOTAR.SE
ТЕЛ. +46-8-522 480 53
ТЕЛ. МОБ. +46-708-99 79 23

ПОСЕТИТЕ НАШ ВЕБ-САЙТ
НОВЫЙ СТАНДАРТ ПРЕДСТАВЛЕНИЯ О ЖИЛЬЕ

WWW.TAIBA.NO

ПОДПИСКА – 2007

● Подписка на журнал «Внешнеэкономические связи» оформляется в любом почтовом отделении связи России:

eer
WWW.EER.RU
ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИЕ СВЯЗИ
МЕЖДУНАРОДНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОТНОШЕНИЯ

по Объединенному каталогу «Пресса России», подписной индекс – **11190.**

по Каталогу Агентства «Роспечать», подписной индекс – **82560.**

● Подписка через редакцию

Подписка осуществляется с любого номера и на любой срок. Стоимость редакционной подписки на 1-е полугодие 2007 года (включая почтовые расходы) составляет:

- на территории РФ – 1200 руб.,
- на территории стран ближнего зарубежья – 60 USD,
- на территории стран дальнего зарубежья – 100 USD.

Для оформления заявки свяжитесь с отделом подписки по телефону: (495) 248-37-64 или по e-mail: moscow@eer.ru (контактное лицо – Геннадий Агеев), или подпишитесь через интернет-сайт: http://www.eer.ru

Подписной купон

ФИО ______________________

Индекс ______________ Область ______________

Город ______________ Улица ______________

Дом ______ Корпус ______ Стр. ______ Квартира ______________

Номера с ______ по ______________

Сумма, оплаченная за подписку ______________

Заполненный купон необходимо приложить к оплаченной квитанции

Извещение

ИП Федоренко М.А., ИНН 772771744520
р/с 40802810420000007541 в ВТБ 24 (ЗАО), г. Москва
ИНН 7710353606
к/с 30101810100000000716
БИК 044525716
Плательщик
Адрес

Название платежа	Сумма
Журнал «Внешнеэкономические связи» **номеров**	

Кассир

Подпись плательщика

Квитанция

ИП Федоренко М.А., ИНН 772771744520
р/с 40802810420000007541 в ВТБ 24 (ЗАО), г. Москва
ИНН 7710353606
к/с 30101810100000000716
БИК 044525716
Плательщик
Адрес

Название платежа	Сумма
Журнал «Внешнеэкономические связи» **номеров**	

Кассир

Подпись плательщика

● Подписка через агентства:

ЗАО «МК-Периодика», г. Москва,
тел. (495) 681-57-15

ЗАО «Урал-Пресс», г. Екатеринбург,
тел.: (343) 375-85-82, 375-85-72

ООО «Вся Пресса», г. Москва,
тел.: (495) 787-34-49, 787-34-47

ООО «Интер-Почта-2003», г. Москва,
тел. (495) 500-00-60

ООО «КА «Союзпечать», г. Москва,
тел.: (495) 707-12-88, 707-12-89

ООО «Агентство «Артос-ГАЛ», г. Москва,
тел.: (495) 160-58-48, 160-58-56

ООО «ЭксПресс», г. Москва,
тел.: (495) 234-23-80, 783-90-29

ООО «Агентство «Коммерсант-Курьер», г. Казань,
тел. (843) 291-09-77

ПОДПИСКА 2007






МГИМО
университет

Московский государственный институт международных отношений (Университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации

МГИМО – Университет






МГИМО – один из старейших образовательных комплексов страны по подготовке специалистов международного профиля.

Ректор – Анатолий Васильевич ТОРКУНОВ, Чрезвычайный и Полномочный Посол РФ, член-корреспондент РАН, доктор политических наук, профессор.

Факультеты

Международных отношений
Международно-правовой
Международных экономических отношений
Международной журналистики
Политологии
Международного бизнеса и делового администрирования
Базовой подготовки (подготовительный)
Повышения квалификации.

Институты

Институт Внешнеэкономических связей
Институт Европейского права
Международный институт энергетической политики и дипломатии
Международный институт управления.

Формы обучения: очная.

Институт внешнеэкономических связей МГИМО – Университета

ИВЭС МГИМО – Университета создан в 2000 году на базе вечернего факультета международных экономических отношений, существовавшего в МГИМО с 1958 года.

Директор – Валерий Александрович ЧАСОВОЙ, кандидат экономических наук.

Направления обучения:

бакалавр коммерции (четыре года)
специалист коммерции (один год) и бакалавр коммерции (четыре года)
магистр коммерции (два года)
отделение второго высшего образования
(три года) – без отрыва от основной работы.

Форма обучения: очно-вечерняя.

Для желающих совместить работу с учебой
открыто очно-заочное (вечернее) отделение

Адрес: 119454, г. Москва, проспект Вернадского, д. 76.
Приемная комиссия 434-92-71,
факс 434-90-66
Internet: http://www.mgimo.ru