

## ДАЙДЖЕСТ НОВОСТЕЙ В РОССИЙСКИХ СМИ

по вопросам аудита (отечественная и зарубежная практика)

17 октября 2008 года

(обзор подготовлен пресс-службой компании «РУФАУДИТ»)

Евгений Гасинец

### Тайный клиент

*В журнале **Современные Технологии бизнеса** №3 за 2008год, было опубликована статья руководителя Каскад, «Тайный Клиент», приведем наиболее интересные выдержки из нее. «В настоящее время во всем мире, в том числе и в России, возрастает конкурентная борьба за потребителя. В то же время растет требовательность покупателей к качеству обслуживания. Все чаще наиболее значимым параметром при выборе производителя является не только уровень цены и качества продукции, но и качество обслуживания.*

Одним из необходимых условий успеха организации является эффективное управление контактными персоналом.

Именно для анализа деятельности контактного персонала было предложено использовать кадровый аудит. Он позволяет не только оценить персонал, но и выявить внутренние ресурсы, потенциал роста и перспективы развития каждого сотрудника и компании в целом.

На наш взгляд в современных условиях аудит персонала заключается в решении задач кадровой безопасности компании, а также решении задач связанных с более эффективным использованием кадровых ресурсов, повышения эффективности обслуживания клиентов, как один из инструментов повышения прибыльности компании. Для более наглядного понимания ситуации, приведем практический пример.

В наше агентство обратился руководитель строительной компании «С», занимающейся проектированием дизайна, ремонтом и отделкой помещений. Руководство компании было обеспокоено тем, что в течении нескольких месяцев, у них «сорвалось», несколько прибыльных проектов. Данными проектами занимался менеджер по работе с клиентами «Иванов», хотя объективных данным причастности его к срыву проектов не было.

Для решения данной задачи была изучена специфика деятельности компании, особенности должностных обязанностей менеджера по работе с клиентами, ряд внутренних документов компании.

С использованием методики «Тайный Клиент» было установлено, что в ходе работы с потенциальным Заказчиком, менеджер «Иванов», предлагал аналогичные услуги, оказываемые другой строительной компанией руководителем которой является его родственник.

В процессе аудита был получен огромный объем информации, которая оформлена документально.

Комментируя данную ситуацию необходимо отметить, что в результате применения данной методики, были получены достаточные данные свидетельствующие о нарушении режима коммерческой тайны компании.

В результате менеджер «Иванов», был уволен из компании, также ему пришлось выплачивать материальные компенсации за разглашения коммерческой тайны, а также выместить убытки, понесенные строительной компанией.

Однако как нами было указано ранее проведение аудита контактного персонала, возможно и при определении дальнейшей политики компании в области управления продажами, а также в области управления персоналом.»

// «Деловой портал» Екатеринбург

### Новый журнал «Московский аудитор»

6 октября 2008 года вышел в свет первый выпуск приложения к журналу **«Московский бухгалтер»** - **«Московский аудитор»**. Проект разработан совместно с Московским филиалом Аудиторской Палаты России.

**«Московский аудитор»** - это первое издание для аудиторов Московского региона. Журнал посвящен различным аспектам теории и практики аудита. Читатели на страницах издания найдут ответы на ряд

важных ответов по планированию, организации и проведению аудита, контролю качества, также оценке эффективности аудиторской проверки. Также в каждом номере новости законодательства, обзор интересных конференций и семинаров, актуальные интервью с представителями органов законодательной и исполнительной власти.

«Московский аудитор», несомненно, будет полезен как аудиторам, так и их клиентам. Журнал будет издаваться ежеквартально, и распространяться вместе с «Московским бухгалтером». С первым номером «Московского аудитора» можно ознакомиться на сайте [www.mosbuh.ru](http://www.mosbuh.ru), скачав бесплатно электронную версию издания [здесь>>>](#)

// «Московский бухгалтер»

Василий Титов

### Рейдеры больше не оглушают владельцев битами. Они их сажают в тюрьму

*Коррупция в России начинает принимать всё более изощрённые формы. Ещё недавно рейдерские захваты лакомых кусков собственности сопровождались чисто бандитскими акциями. Крепкие ребята, вооружённые битами и арматурными прутьями, врываются на территории «спорных» предприятий и захватывали чужие владения по всем правилам средневековых набегов. Теперь такое бывает редко. Всё-таки иногда Государственная дума принимает полезные законы. Но, как говорится, вода всегда свою щёлочку находит. А отрывки криминальных девяностых ещё долго будут тревожить российскую действительность. Теперь рейдеры стараются действовать более «приличными методами».*

В самом деле, зачем размахивать битами и привлекать ненужное внимание там, где можно обойтись с владельцем спорного объекта, так сказать, в духе времени, просто отправить человека за решётку, и решить, таким образом, конфликтную проблему.

Способов много. Можно предъявить судебные иски в экономической несостоятельности организации, а её руководителей обвинить в хищениях и добиться возбуждения уголовного дела. Судебная практика такова, что рассмотрение подобных прецедентов может тянуться неопределённо долго. За это время либо баранов продадут, либо чабан заболеет, а отара достанется тому, кто терпеливей и проворней.

А можно решить проблему ещё проще, по-нашенски, по-русски – упрятать человека в тюрьму под надуманным предлогом, скажем вымогательства с применением телесных повреждений и прочих антиобщественных действий.

Читатель скажет, как такое возможно? Что же совсем у нас правды не осталось? Так ведь на то она и коррупция, которая настолько заполнила нашу жизнь, что президент уже напрямую заявляет – терпеть больше нельзя, если не истребить эту гидру, она истребит всех нас! Прав президент, прав, и пример, о котором мы расскажем ниже, тому подтверждение.

Каждый школьник знает фабрику «Восход», её марка украшает ученические тетрадки ещё с советских

времен. Так сказать, исторически устоявшийся бренд. После распада Советского Союза фабрика была приватизирована и стала называться производственным объединением «Восход». Её фактическим владельцем стал Сергей Наумов. Между прочим, в недавнем прошлом заместитель начальника управления «Н» ФСБ РФ, отвечающего за таможенные операции. В 2002 году Наумов закончил службу в органах и за короткое время смог благодаря деловой хватке сколотить состояние. ОАО ПО «Восход» он выкупил у акционеров, которые не могли договориться между собой.

С влиятельным и успешным тогда Наумовым многие стремились завести дружбу. Так рядом с ним появился Александр Щукин, сын бывшего заместителя министра СССР. А ещё друг семьи Щукиных, бывший сотрудник налоговой службы Владимир Егоров и бизнесмен Михаил Синякин, также давний знакомый Щукина. В лихие девяностые Синякин бедовал вместе с подольскими ребятами и числился в их коллективе под «почётной» кличкой – Мабута. Кому довелось побывать в Чечне во время военных кампаний, мог наблюдать российские БТРы, над которыми развевались боевые стяги с этим странным прозвищем...

Однако безоблачное партнёрство длилось недолго. Уже весной 2007 года оно дало сначала трещину, а потом привело к драматическим событиям. И обернулись они возбуждением уголовного дела и предъявлением обвинения Сергею Наумову в вымогательстве в целях получения имущества в крупном размере. Как ни парадоксально, но речь идёт именно о том самом имуществе производственного объединения «Восход», собственником которого в действительности Наумов и является. Тем не менее, Наумова и руководителя службы экономической безопасности объединения, бывшего заместителя начальника управления «К» МВД РФ, Владимира Ткачёва из-за этого имущества и отправили за решётку...

К сожалению, в нашей действительности подобное не редкость. Наумов в течение долгого времени находился за рубежом, доверив дела объединения Щукину и Егорову, полностью полагаясь на добросовестность своих партнёров.

Однако весной 2007 года у Наумова возникли подозрения, что дела в объединении обстоят далеко не так безупречно, как ему докладывали. Эти подозрения подтвердились, когда он выяснил, что прибыльная фабрика «Восход» имеет непогашенные долги перед кредиторами и просроченную задолженность по зарплате рабочим. С удивлением Наумов узнал, что в его отсутствие Щукиным и Егоровым был составлен договор о продаже офшорным компаниям Триксиа Трейдинг Лимитед и Айурион Трейдинг Лимитед акций Саратовского авиационного завода, одного из активов в портфеле объединения. По этому договору вновь образованной офшорной компании должны были безвозмездно передать акции ЗАО «Саратовский авиационный завод», а ОАО ПО «Восход» взамен вроде бы получал 50% доли в новой компании.

Но это не все. Щукин и Егоров по этому же договору возлагали на объединение непомерную финансовую нагрузку по привлечению кредитов для предотвращения банкротства ЗАО «Саратовский авиационный завод»... Наумов, узнав об этом, запретил подписывать договор, усмотрев попытку вывода финансовых средств объединения, и пригрозил Щукину и Егорову возбуждением уголовного дела.

Положение ОАО ПО «Восход» осложнилось настолько, что единственным выходом стала его продажа. Но покупатель, который планировал на фабричных площадях построить новый бизнес-центр, потребовал выполнить несколько условий. Вывезти в оговорённые сроки всё оборудование фабрики, уволить всех работников, погасить все многомиллионные долги объединения по налогам, бюджету, зарплате работников, а также перед Сбербанком и Райффазенбанком. И к тому же консолидировать все акции в руках одного лица.

К слову, для безболезненного увольнения с дальнейшим трудоустройством людей Наумову пришлось выкупать Серпуховскую бумажную фабрику. Однако условия покупателя, как рассказывал на следствии сам Наумов, наделенные полномочиями Щукин, Егоров и коммерческий директор Вознесенский выполнили не полностью. А проверка фирмой ООО «АВК - Аудит» производственного объединения «Восход» выявила, что подавляющее число операций по расчётам с поставщиками и подрядчиками являются незаконными, то есть проводимыми с целью вывода активов. Дебиторская задолженность предприятия за 2006 – 2007 годы накопилась более чем на 350 миллионов рублей, а кредиторская, аж на 580 миллионов! По нашему мнению, налицо все признаки экономического рейдерства. Именно так постепенно разоряют предприятия и выводят их активы, чтобы потом выгодно сбить «отжатую» структуру... Назревал крупный скандал. В августе 2007 года Совет директоров ОАО ПО «Восход» принял решение освободить Щукина от должности председателя Совета директоров, а Егорова от должности генерального директора. Им было предложено отчитаться по итогам финансово – экономической деятельности. По сути, объединение оказалось на краю финансового краха. 21 сентября 2007 года Наумов прилетел в Москву и сразу потребовал от Щукина, Егорова и Вознесенского объяснения, как преуспевающее предприятие оказалось перед угрозой полного банкротства? Возмущенный владелец потребовал, чтобы ему показали всю финансовую отчётность за время его отсутствия в России. Увы, никаких документов по его требованию представить ему Щукин и Егоров не смогли... Зато Наумов обнаружил огромные расходы на приобретение предметов роскоши для личного пользования Щукиным и Егоровым. Например, за счёт каких средств были куплены дорогие авто Porsche Cayenne и Hammer H2? Может быть за счёт средств предприятия? На счета мобильных телефонов родственников доверенные Наумова перечисляли тысячи долларов, бензин на личные развозы списывали в таких количествах, что транспорт объединения часто бывал в вынужденном простое. На Совете директоров в адрес руководителей прозвучали резкие обвинения.

Поскольку внятных объяснений Наумов не услышал, он предупредил бывших соратников, что делом теперь будут заниматься правоохранительные органы. Тем более что у Щукина были личные долговые обязательства перед Наумовым на сумму один миллион двести тысяч долларов США.

Тяжелый разговор состоялся в помещении коммерческого банка «Союзный», где Щукина, Егорова и Вознесенского развели по разным комнатам и попросили письменно объяснить, как ОАО ПО «Восход» угодило в финансовую пропасть? Ответы рознились настолько, что от каждого потребовали подтвердить написанное документально. Проверка фирмой «АВК-Аудит» прямо указала на совершенные хищения и теперь над теми, кто отвечал за финансовое благополучие производственного объединения, нависла серьёзная угроза близкого знакомства с законом. И вот тут-то начинаются те самые события, которые столь типичны сегодня для российской коррупции, о которой говорит президент. Александр Щукин и Владимир Егоров обратились в правоохранительные органы с заявлениями о вымогательстве со стороны Наумова и Ткачёва. Будто бы в помещении банка «Союз» охранники их жестоко избивали, требуя отказаться от акций ОАО ПО «Восход» и Серпуховской бумажной фабрики... Заявители жалуются, что Наумов хотел в зачёт долгов «его людям» отнять упомянутые выше автомобили. И отказался от этого

только после того, как узнал, что автомобили оформлены на личных водителей. В заявлении красочно описано, что путем обмана, угроз физических расправ Наумов и Ткачёв, начиная с 2006 года, отбирали у пострадавших акции предприятий и окончательно лишили их права на бизнес 21 сентября 2007 года.

Заявление, поданное на имя генерального прокурора России Юрия Чайки, долгое время бродило по подразделениям генеральной, городской, Тверской и Раменской прокуратур. Сотрудники прокуратур не находили оснований для возбуждения уголовного дела по приведенным в заявлении фактам. Совершенно неожиданный оборот дело приняло после того, как заявлениями Щукина и Егорова почему то заинтересовался отдел столичного УБОПА, в функции которого вообще то входит охрана свидетелей(?), а не проведение доследственных оперативно-розыскных действий. Как могло обращение Егорова попасть именно в этот отдел, большая загадка. Тем более, что министр внутренних дел многократно предупреждал на коллегиях министерства о недопустимости вмешательства сотрудников правоохранительной системы в экономические споры хозяйствующих субъектов. Практика доказала - подобные споры часто перерастают в личные претензии конфликтующих сторон и заканчиваются попытками клеветы друг на друга. Сомнения вызывает дальнейший ход событий. После подачи рапорта двумя сотрудниками именно этого отдела в главное следственное управление при ГУВД г. Москвы 27 декабря 2007 года дело против Наумова было всё же возбуждено. Кроме него фигурантами стали Ткачёв, бывший личный шофёр Щукина Наргизашвили и друзья Щукина – Утенков, Грохотов, Кондратьев, Митрошин. Все эти люди, знавшие истинную подоплеку событий, не захотели кривить душой и поддержали Наумова. Даже Синякин, тот самый, что был когда-то известен под кличкой Мабута, не пожелал участвовать в заговоре против Наумова, и оказался также в числе подозреваемых! Сотрудники отдела УБОПа, профиль которого обеспечение безопасности участников процессов по уголовным делам, в действиях Наумова и Ткачёва усмотрели признаки состава преступления по статье 179, части 2 УК РФ (принуждение к совершению сделки или отказа от её совершения). Однако, следователь, рассмотрев их рапорт, счёл возможным предъявить более тяжкое обвинение и возбудил дело по статье 163, части 3 УК РФ (вымогательство, совершенное организованной группой, в целях получения имущества в крупном размере, с причинением тяжкого вреда здоровью потерпевшего). Интересно, что по срокам от регистрации рапорта до возбуждения уголовного дела прошло менее суток! Обычно этот процесс по многим делам может тянуться ни шатко, ни валко неделями. При этом как-то забылось, что заявления Щукин и Егоров подавали неоднократно в прокуратуру, причем сотрудники прокуратуры не только не находили в этих заявлениях признаки состава преступления (скорее относились к ним, как к попытке расправиться с противной стороной хозяйственного конфликта), но даже не могли определить подследственную территорию. Поэтому заявления кочевали по разным адресам. То в ОВД «Раменки», то в ОВД «Тверской». Впечатление создаётся такое, что про ранее подаваемые заявления просто забыли. Почти до февраля 2008 года. Правда, сейчас все заявления в деле, но даты на них выглядят очень странно. Последний рапорт датирован 30.01.08 г.

Заявления Щукина и Егорова были подписаны 02.10.07 года, штамп генпрокуратуры на них 03.10.07 года, а виза почему-то от 11.09.07(!)

Есть в этой истории ещё один тревожный момент. При аресте Наумова и Ткачева борцы с организованной преступностью, по чьей номинальной инициативе и было возбуждено дело, значительно «превысили полномочия» Если, только можно этими словами назвать то, что произошло. По словам компетентного источника в ГУВД г. Москвы, при задержании одного из будущих фигурантов привязали веревкой к машине и насильно возили, добываясь от него некоего согласия...Какого именно – сиречь служебная тайна есть.

За такое «превышение» один из бойцов взят под стражу, другой отвечает на вопросы следователя...Дикость, которая не укладывается в голове. Но когда в стране бушует коррупция, деньги оправдывают любое зверство. По итогам аудита, вероятнее всего, будет возбуждено уголовное дело. И тут, как мы полагаем, могут открыться новые «художества» творческой деятельности в ООО ПО «Восход» его бывших председателя Совета директоров Щукина и генерального директора Егорова.

Наверное, в предчувствии грядущих неприятностей они засыпали жалобами и кляузными все присутственные учреждения России. Причем Щукин в своих воззваниях к справедливости во всю использует имя отца, человека в прошлом заслуженного и уважаемого. Надо полагать, когда над головой сгущаются тучи, все средства бывают хороши. Возможно Щукин и Егоров, используют имя Щукина старшего, авторитетного в определенных кругах человека, в собственных неблагоприятных целях. Есть такие сведения, что они ведут переговоры с некоторыми государственными корпорациями об оказании им помощи взамен на бесплатную передачу акций Саратовского авиационного завода.

Мы рассказали читателю только об одном характерном сегодня деле для народного хозяйства России. Сколько же важных предприятий стали заложниками рейдерских захватов. Сколько спровоцировано искусственных банкротств ради разменов производственных площадей под торговые и всякого рода бизнес центры. Случай с бумажной фабрикой возмутительный. Она приносила свою скромную пользу для

общества. А что же тогда говорить о производствах государственного оборонного значения, которыми интересуются всякого рода тёмные дельцы, ради удобно расположенных территорий, выгодных для извлечения барышей! О какой модернизации страны можно вести разговор, пока коррупция не будет задушена в зародыше?

// «The Moscow Post»

### Российские компании получили высокую оценку. / Господдержки на всех не хватит

*Финансовый кризис резко повысил стоимость денег для российских компаний — рынок облигаций практически умер, занять на Западе невозможно, кредитные ставки в России даже для первоклассных заемщиков не опускаются ниже 16%. При этом, даже если вся обещанная господдержка дойдет до получателей, ее хватит на рефинансирование корпоративных долгов лишь до конца года. С учетом всех этих факторов российские компании должны оцениваться на 20-50% дешевле, чем они оцениваются сейчас, подсчитали эксперты.*

#### **Тенденции**

Отток капитала из России за последние два месяца составил порядка \$45 млрд. Российские власти в срочном порядке изыскивают внутренние средства для поддержки российской финансовой системы во время кризиса. На прошлой неделе Госдума приняла пакет антикризисных мер стоимостью до 2,45 трлн руб., или 5,5% ВВП. Почти столько же ранее выделили Центральный банк и Минфин. Таким образом, общая стоимость кризиса для правительства России в течение года может достигнуть 10% ВВП. До 31 декабря 2009 года ЦБ через Банк развития готов выделить до \$50 млрд. для погашения и обслуживания кредитов, полученных российскими юрлицами от нерезидентов до 25 сентября.

По мнению аналитиков "Юникредит Атона", даже "инъекции" госсредств в банковскую систему и обещание властей оказать поддержку фондовому рынку и помочь корпорациям рефинансировать их задолженность лишь частично стабилизировали ситуацию. По данным ЦБ о внешнем долге на 1 июля, пакет мер покрывает лишь около 11% негосударственного долга (\$488,3 млрд.) без процентов (\$73,5 млрд.), до 64,1% частной задолженности на два ближайших квартала (\$77,8 млрд. с учетом процентов) и до 38,3% погашаемых кредитов на год вперед, до четвертого квартала 2009 года (\$130,5 млрд.).

Даже выделенные государством деньги достанутся далеко не всем. "Лишь ограниченное число корпораций и банков обладает доступом к государственному финансированию, в то же время кризис доверия сохраняется, что лишает многие российские компании возможности привлечь новые деньги или рефинансировать текущую задолженность даже по высоким процентным ставкам", — констатируют аналитики "Юникредит Атона".

По оценкам "Тройки Диалог", задолженность компаний реального сектора составляет на сегодняшний день \$793 млрд., или 51% среднего значения ВВП за 2007 и 2008 годы. Из этой суммы \$295 млрд. прямо привлечено за рубежом (в основном экспортерами сырьевых товаров), а \$457 млрд. предоставлено российскими банками, которые, в свою очередь, привлекли \$193 млн. у иностранных кредиторов. Наконец, \$141 млрд. — это заимствования на внутреннем рынке долговых ценных бумаг. Объем погашений долговых обязательств российских заемщиков составляет \$25 млрд. в квартал.

С начала года рынок рублевых облигаций окончательно закрылся для некрупных компаний, чему немало способствовали дефолты — с декабря прошлого года на облигационном рынке произошло уже 19 технических дефолтов в основном среди компаний третьего эшелона, 17 из них случились с мая, причем пять из них закончились реальными дефолтами. Требования к новым заемщикам значительно ужесточились. До начала кризиса крупные российские компании размещали еврооблигации, средний размер выпуска составлял \$500 млн., а также получали синдицированные кредиты от западных банков. Сейчас облигационный и кредитный рынки закрыты, говорят эксперты. Размещения практически отсутствуют, а те, которые произойдут в ближайшие полгода, будут носить технический характер, считает представитель крупного российского банка.

Ставки по облигациям лишней раз доказывают желание инвесторов избавиться от долговых бумаг, поскольку самым надежным финансовым инструментом сейчас являются деньги. По оценкам аналитиков, доходности по облигациям крупнейших российских корпораций и банков, среди которых ЛУКОЙЛ, Газпромбанк, ВТБ, выросли до 12-20% годовых. Такие доходности по "голубым фишкам" были в 2001-2002 годах, когда облигационный рынок только начал развиваться. Сложности с привлечением финансирования российскими компаниями изменили взгляды аналитиков на их дальнейшее развитие.

#### **По рынку и цена**

Ухудшение конъюнктуры рынка заставило аналитиков инвесткомпаний и банков пересматривать свои

прогнозы по стоимости акций российских компаний. "Первая волна пересмотра справедливых цен прокатилась по рынку еще в сентябре",— отмечает аналитик "ВТБ Капитал" Дмитрий Скрябин. Тогда, по его словам, основной причиной для пересмотра целевых уровней стоимости бумаг стали возросшие страновые риски из-за военных действий в Грузии и Южной Осетии и "дела "Мечела"". Эскалация военного конфликта и обострение отношений отдельно взятой компании с властями сделали российские компании еще более уязвимыми перед финансовым кризисом, отмечают эксперты. Затем совокупность этих проблем сказалась на возможностях по привлечению капитала, и началась вторая волна пересмотра прогнозов стоимости акций, констатирует господин Скрябин.

Первой под пересмотр попала ставка дисконтирования — средняя стоимость привлеченного капитала. "По сути, она отражает риск, который готов взять на себя инвестор при финансировании проекта или компании",— поясняет аналитик ИФК "Метрополь" Сергей Васин. Он объясняет, что ставка дисконтирования состоит из двух частей — стоимости долга (предельно допустимый процент, под который компания готова привлекать кредиты) и стоимости капитала, которая зависит от финансовых и политических рисков инвестирования в конкретную компанию.

Если стоимость долга напрямую зависит от состояния кредитного рынка, то стоимость капитала считается более сложно. Для ее расчета обычно используется так называемая безрисковая ставка (чаще всего доходность американских гособлигаций) и премия за риск (историческая разница между доходностью акций и облигаций); далее при расчете учитывается волатильность акций конкретной компании относительно рынка. "При нынешней ситуации на финансовых рынках волатильность акций компаний и изменение доходностей акций и облигаций привели к росту ставок дисконтирования, что стало причиной понижения целевых цен на акции ряда компаний",— говорит Сергей Васин. С мая этого года, когда фондовый рынок находился на максимумах, индексы ММВБ и РТС снизились на сегодняшний день на 68% и 71% соответственно. С начала сентября падение составило 50% и 57%, с начала октября — 39% и 40%.

Одним из первых свои оценки российских компаний, работающих практически во всех секторах экономики, понизил Merrill Lynch. Так, целевая цена бумаг металлургических компаний была снижена на 48-62%, ритейла — на 40-42%, энергетических — на 18-79%. В свою очередь, аналитики инвесткомпаний UniCredit Aton понизили прогнозные цены акций банков РФ на 10-43%.

"В то время как фондовые индексы могут падать за день почти на 20%, фундаментальные оценки ценных бумаг совершенно не работают",— констатирует начальник аналитического отдела управляющей компании "КапиталЪ" Сергей Карыхалин. "Мы увидим еще более низкие цены, чем сегодня. В пользу этого говорит и снижение цен на сырье, и замедление темпов роста экономики. Для игроков сейчас самое главное — получить наличность, поэтому они продают бумаги по любой цене",— считает Дмитрий Скрябин.

Эксперты прогнозируют, что обще рыночное выравнивание справедливой цены акций с конъюнктурой начнется уже в ближайшее время. "Долговая нагрузка по отношению к прибыли компаний в ближайший год будет расти, и это неминуемо приведет к снижению справедливых цен",— уверен соруководитель аналитического департамента Дойче Банка Ярослав Лисоволик. Впрочем, причина снижения целевых цен не только в ухудшении возможностей рефинансирования кредитов. "Риск владения акциями всех российских компаний сейчас значительно возрос, так как спрэд текущей доходности по российским облигациям (которые являются ориентиром риска) к американским бондам составляет 500 пунктов, в то время как год назад он был в районе 100 пунктов",— полагает директор аналитического департамента ФК "Открытие" Халиль Шехмаматьев.

## **В компании с дисконтом**

Первыми пересмотру прогнозов подвергнутся девелоперы, уверены опрошенные "Ъ" аналитики. "Мало того что они имеют высокую долговую нагрузку, так у них еще и совсем нет никакой наличности",— отмечает Сергей Карыхалин. Ярослав Лисоволик добавляет, что с точки зрения долговой нагрузки по отношению к ресурсам наряду с девелоперами в наибольшей степени уязвимы ритейлеры. По его подсчетам, до 70% их проектов реализовывалось за счет заемных средств. "Весь топ-менеджмент девелоперских компаний напоминает сейчас муравейник, в котором все суетятся и пытаются достичь каких-либо договоренностей с финансовым сектором",— говорит управляющий партнер международной девелоперской компании Tropical Homes Ян Березин.

Однако у банков сегодня не меньшие проблемы. "Сейчас невозможно оценить даже стоимость тех денег, которые можно взять в банке, потому что их там нет",— говорит управляющий партнер инвесткомпаний Advance Capital Олег Сеньков. "Еще во втором квартале банки могли привлекать средства на долговом рынке по приемлемым ставкам, но сейчас окно закрылось, и как долго это продолжится, неизвестно",— говорит замруководителя аналитического департамента инвесткомпаний "Совлинк" Ольга Беленькая. Энергетические компании пострадают не меньше. По оценкам Дмитрия Скрябина, снижение цен по их

акциям составит в среднем 30-50% от нынешних оценок. "Во многом это связано с пересмотром инвестпрограмм. Очевидно, что они не будут выполняться из-за невозможности привлечь капитал",— поясняет господин Скрябин. При этом он отмечает, что в целом долговая нагрузка в энергетике не превышает 10% капитализации компаний. Также в ряде компаний ситуация с ликвидностью может быть усугублена с необходимостью погашения долгов. "Например, ОГК-1 и ТГК-4 в середине следующего года предстоит пройти оферту по ряду выпусков облигаций на \$200 млн.",— предупреждает господин Скрябин.

По сравнению с энергетическими компаниями акции предприятий цветной металлургии пострадают в меньшей степени. "Максимальный долг у компаний этого сектора не превышает 1 EBITDA, что является очень низким показателем",— считает аналитик "Тройки Диалог" Михаил Стискин. "Однако, учитывая падение цен на сырье, нам приходится понижать прогнозы по акциям до конца этого года на 10-30% и на столько же на следующий год",— говорит господин Стискин.

Наиболее оптимистично аналитики смотрят на компании нефтегазового сектора. Ситуация с долговой нагрузкой в нем разнится от компании к компании. Так, например, по оценке Ярослава Лисоволика, объем задолженности ЛУКОЙЛа по отношению к EBITDA составляет около 30%, в то время как в среднем по стране этот показатель находится на уровне 60%, а у "Роснефти" уровень задолженности превышает средний. По мнению Сергея Карыхалина, несмотря на падение цен на нефть, выручка компаний этого сектора остается высокой, и часть ее они могут направлять на реструктуризацию долгов. "Компании этого сектора могут сократить инвестпрограммы, но с долгами они справятся, и этот риск будет влиять на целевую цену акций минимально",— полагает господин Карыхалин. По оценке Халила Шехмамеева, так как в нефтегазовом секторе практически все крупные компании государственные, снижение целевой стоимости акций вряд ли превысит 20-30%.

В среднем по рынку показатель долг/EBITDA составляет сегодня 0,8, что не является критичным уровнем, отмечают аналитики "Тройки Диалог". Пока большая часть трудностей с погашением долга завершалась не банкротством, а покупкой несостоятельного эмитента другой компанией. Проблема заключается в том, что у российского долгового рынка есть важный недостаток — малый объем. Как следствие половину долговых обязательств российских компаний, в том числе почти все долгосрочные, составляют средства иностранных кредиторов, которые отказываются пролонгировать часть кредитов, и рефинансировать их на небольшом российском рынке не удается.

Между тем реальные механизмы помощи корпоративному сектору со стороны государства, о которых говорят на протяжении последнего месяца, пока так и не заработали, и еще неизвестно, насколько эффективными они окажутся. Впрочем, даже если компании и банки получают средства на рефинансирование задолженности, это станет для них лишь временной передышкой. Главный экономист Merrill Lynch по России и странам СНГ Юлия Цепляева уверена, что Россию ждет третья фаза финансового кризиса. "Раздав компаниям столь высокий объем средств сейчас, государство рискует оказаться беспомощным, когда наступит очередной виток кризиса. Пока в полной мере проблемы ощутили на себе лишь американские финансовые институты, в то время как проблемы европейских банков раскрыты пока не полностью",— говорит она. Между тем новая волна кризиса может оказаться еще сильнее нынешней, и тогда нехватка помощи со стороны государства приведет к более серьезным последствиям, например, девальвации и массовому оттоку средств из банковской системы, считает госпожа Цепляева.

// «Коммерсантъ»

### [За незаконную передачу имущества будут сажать](#) / Оцененные вещдоки

*Риски потери имущества, изъятого в виде вещественных доказательств, могут существенно сократиться. Вчера комитет Госдумы по гражданскому, уголовному, арбитражному и процессуальному законодательству рекомендовал парламенту принять в первом чтении депутатский законопроект, который должен регулировать процедуры изъятия, хранения, оценки и реализации вещественных доказательств по уголовным делам о преступлениях в сфере экономики.*

Депутаты предлагают дополнить закон «Об оценочной деятельности», Уголовный и Уголовно-процессуальный кодексы нормами, которые обязывают уполномоченные органы проводить независимую оценку рыночной стоимости изымаемого имущества. Поправки также предлагают ввести ответственность за использование оценщиком своих полномочий.

Предусмотренная законопроектом санкция следующая: «Штраф в размере от 100 тысяч до 300 тысяч рублей или в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период от одного до двух лет, либо арест от трех до шести месяцев (наказание в виде ареста пока в стране не применяются. - «Газета»). Либо лишение свободы на срок до трех лет с лишением права занимать определенные должности или заниматься определенной деятельностью на срок до трех лет». УК также предполагается дополнить новым составом преступления - «растратой, отчуждением, сокрытием или незаконной передачей

имущества, признанного вещественным доказательством и переданного на ответственное хранение, совершенными лицом, которому это имущество вверено».

Карать за это преступление предполагается "штрафом в размере до 80 тысяч рублей или в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период до шести месяцев, либо обязательными работами на срок от 180 до 240 часов, либо арестом на срок от трех до шести месяцев, либо лишение свободы на срок до двух лет".

По словам Елены Паниной, законопроект должен быть рассмотрен Госдумой в первом чтении уже в ноябре.

// «Газета»

Максим Товкайло

### [Ценам укажут на закон. / Минпромторг дописал законопроект о торговле](#)

*Министерство промышленности и торговли (Минпромторг) дописало законопроект о регулировании торговли и разослало его в министерства и ведомства. Обсудить законопроект с ритейлерами и производителями Минпромторг обещает, когда документ будет согласован.*

Первый вариант законопроекта был написан в начале года в Министерстве экономического развития и торговли (МЭРТ). Однако вариант МЭРТа подвергли жесткой критике. В первую очередь ритейлеры, которые посчитали, что документ ущемляет их интересы. После преобразования МЭРТа в Минэкономразвития функции по госконтролю в торговле передали Минпромторговли (бывшее Минпромэнерго). Подопечные Виктора Христенко стали законопроект переписывать.

Документ дорабатывался в условиях повышенной секретности. "Никаких подробностей в Минпромторге почти не сообщали", - сказал начальник управления контроля социальной сферы и торговли Федеральной антимонопольной службы Тимофей Нижегородцев. Ему редакция законопроекта, которую написал МЭРТ, нравилась. "Документ был сбалансирован", - сообщил Нижегородцев. О варианте Минпромторга он говорить не стал. "Законопроект мы пока не получили", - заявил Нижегородцев.

Руководитель центра экспертизы проблем предпринимательства "ОПОРЫ России" Дина Крылова считает, что в законопроекте о торговле должны быть прописаны механизмы, защищающие производителей и поставщиков перед торговыми сетями.

Замглавы Минпромторга Станислав Наумов вчера не стал раскрывать детали законопроекта. Выступая на круглом столе, посвященном доктрине продовольственной безопасности, он заявил, что акцент нужно сделать на развитие сетевой торговли. "В основе, которой лежали бы эффективная транспортная и складская структуры, передовые логистические технологии. Это обеспечит полноту и бесперебойность удовлетворения спроса в продовольственных товарах", - уточнил Наумов.

Ритейлеры между тем озабочены не новым вариантом законопроекта о торговле, а мировым финансовым кризисом. Невозможность получить кредиты в банках (как российских, так и иностранных) заставили представителей крупных торговых сетей (Х5, "Копейка", "Магнит") обратиться за помощью в правительство. Вчера с ритейлерами встречался первый вице-премьер Игорь Шувалов. В совещании также приняли участие представители строительных компаний СУ-155, ПИК, "Интеко".

"В ритейле сейчас мало компаний, которые не испытывают проблем с перекредитованием", - сказал гендиректор сети супермаркетов "Спар" в России Дмитрий Маслов. До обострения ситуации в финансовом секторе банки давали кредит в валюте под 7-8% годовых. Сейчас госбанки предлагают кредиты под 17-18%. "Деньги нужны, чтобы удержаться на плаву, а не под инвестиции", - отметил Маслов.

// «Газета»

Аня Введенская

### [Европа устроит России аудит / Это не подарок](#)

*Сегодня участники двухдневного саммита Европейского союза в Брюсселе продолжают обсуждение наиболее острых финансовых проблем Старого Света. Но европейские лидеры не могут уйти и от российского вопроса. Дискуссиям о взаимоотношениях Брюсселя и Москвы ответили две сессии -- вчера за обедом министров иностранных дел и сегодня утром на уровне глав государств и правительств 27 стран -- членов ЕС. Будущее взаимоотношений Евросоюза с Россией обозначат в отдельном разделе итогового заявления саммита*

Главной проблемой остается судьба переговоров о заключении между Россией и ЕС нового базового



соглашения. Решение об их начале было принято на саммите Россия--ЕС в Ханты-Мансийске в июне, но в августе вспыхнул конфликт на Кавказе, осложнивший отношения между Россией и Западом. Участники предыдущего саммита ЕС 1 сентября решили приостановить переговоры с Москвой до отвода российских войск на позиции, которые они занимали к 7 августа

"Следует точно передавать смысл происшедшего после грузинского конфликта", -- отметил в беседе с «Временем новостей» европейский дипломат, близкий к верховному представителю ЕС по общей внешней политике и политике безопасности Хавьеру Солане. «Переговоры с Россией по новому рамочному договору были не «заморожены», как интерпретировали ситуацию многие российские СМИ, а «отложены». Единственная новая деталь - требование ряда стран о проведении аудита основных направлений взаимоотношений Евросоюза с Россией. Но так называемый аудит будет произведен в любом случае либо до очередного саммита ЕС--Россия 14 ноября в Ницце, либо после него, уже в ходе самих переговоров о новом рамочном договоре. Сами переговоры продлятся не менее двух-трех лет», - сообщил источник «ВН».

Несмотря на продолжающиеся споры о выполнении Россией своих обязательств на Кавказе, затеянные англосаксонским крылом ЕС, генеральная линия Брюсселя, похоже, уже была оглашена накануне во время визита в Еврокомиссию президента Грузии Михаила Саакашвили. Председатель Еврокомиссии Жозе Мануэл Баррозу заявил, что «подписание нового рамочного договора с Россией -это не подарок Москве». Ведь перевод в новую фазу отношений Евросоюза с Россией в первую очередь отвечает интересам самого ЕС, его промышленности и, в конечном счете, граждан всех 27 стран-членов

У руководства Евросоюза даже «нет юридической необходимости в принятии решения относительно начала переговоров с Россией. Только Франция как председательница может решить, следует ли непосредственно приступить к переговорам», рассказал «ВН» ведущий аналитик Центра европейской политики Антонио Миссироли

«Совет ЕС на 90% сконцентрирован на финансовом кризисе», -- подтвердил «ВН» эксперт брюссельского аналитического центра «ЕС--Россия» Камерон Фрззер. «Проблемы Грузии со всей очевидностью не находятся в центре внимания. Безусловно, обозначилась группа стран, которые будут стремиться убедить Россию вернуться к довоенному статус-кво, но даже они не намерены ничего блокировать. Разрешение проблем Грузии в значительной мере зависит от переговоров в Женеве, от которых никто не ждет немедленных результатов», -- свидетельствует эксперт.

// «Время новостей»

### **FRC пересмотрел свое руководство для аудиторских комиссий**

*Британский Совет по финансовой отчетности (Financial Reporting Council, FRC) опубликовал сегодня пересмотренную версию руководства для аудиторских комиссий компаний, призывая их обращать больше внимание на новые источники риска.*

В частности, по мнению регулятора, фирмы недостаточно полно оценивают риски неожиданного ухода с рынка их внешних аудиторов (занимающихся на постоянной основе проверкой финансовой отчетности данного конкретного предприятия). Далее, в своей отчетности компаниям предлагается более четко раскрывать информацию, касающуюся процесса выбора проверяющего аудитора. Руководство уделяет достаточно внимания и «тонкостям» привлечения аудиторов более чем одной аудиторской сети для проведения проверок. Все изменения внесены с учетом рекомендаций Market Participants Group - специально созданной рабочей группы, занимающейся в Великобритании исследованием рынка аудиторских услуг (в основном вопросами выбора и качества).

Британское руководство по аудиторским комиссиям впервые увидело свет в 2003 (тогда оно называлось «Руководство Смита» – «The Smith Guidance»). На закрытые компании не распространяется. В строгом смысле слова на публичные компании - тоже, потому как следовать ему они, вообще говоря, не обязаны. Тем не менее, документ может оказаться весьма полезным, если речь заходит о соответствии требованиям очень важного в Великобритании документа - Объединенного Кодекса корпоративного управления ([The Combined Code on Corporate Governance](#)), последняя редакция которого датируется июнем этого года.

Комментируя публикацию, исполнительный директор FRC Пол Бойл (Paul Boyle) сказал: «Аудиторские комиссии играют важную роль в защите интересов инвесторов и акционеров. Мы надеемся, что пересмотренная версия руководства наладит диалог между компаниями и их акционерами применительно к вопросу выбора проверяющего аудитора, да и вообще повысит эффективность деятельности аудиторских комиссий». С самим документом («Guidance on Audit Committees - 2008») можно ознакомиться

по [этой ссылке](#).

// «GAAP.ru»

### **Гордон Браун за международный аудит крупнейших корпораций**

*Премьер-министр Великобритании Гордон Браун призвал все крупные экономики мира приступить ко второй фазе борьбы с финансовым кризисом. Он заявил, что передал свои предложения участникам саммита ЕС в Брюсселе.*

Гордон Браун оценил успех первой фазы борьбы с кризисом, однако, по его мнению, мир должен переходить ко второй фазе, создавая «новые бреттон-вудские договоренности».

Премьер предложил создать наблюдательные коллегии для трансграничного контроля рынков, механизм раннего оповещения о возможных кризисах. В качестве первого шага усиления трансграничного наблюдения за рынками он предложил, чтобы к концу года 30 крупнейших компаний мира были проверены международными наблюдательными коллегиями, а не национальными наблюдателями. «У нас есть глобальные финансовые рынки, но у нас есть только национальные и региональные регулирующие и контролирующие органы», - заявил премьер.

Премьер Великобритании предостерег от замыкания в «национальной скорлупе» и попыток решить проблемы глобализованного мира в одиночку. «У протекционизма нет будущего, это глобальные проблемы и они требуют глобальных решений», - подчеркнул он. По мнению Гордона Брауна, МВФ должен также оказать помощь пострадавшим в результате кризиса странам восточной и центральной Европы.

Предложения Гордона Брауна вряд ли найдут отклик в США, которые не хотят терять ведущую роль в американской экономике, полагает Мартин Вил, директор института экономических и социальных исследований в Лондоне. «США достигли того, чего они хотели в 1944, и я подозреваю, что они легко добьются этого снова просто потому, что европейские страны не способны решить, чего они хотят», - считает эксперт.

#### **Справка:**

Бреттон-Вудское соглашение - договор, подписанный первыми членами ООН в 1944 году и учреждающий Международный валютный фонд, Международный банк реконструкции и развития, а также золотовалютный стандарт фиксированного обменного курса.

// «Финанс.-онлайн»

Татьяна Прийменко

### **Аудиторская поддержка / Данные газового аудита пришлись весьма кстати для осуществления проектов администрации США**

*После долгих сомнений и запутанных договоренностей наконец-то были объявлены результаты аудита газовых месторождений на юге Туркменистана. Как ни странно, они не сильно отличаются от тех грандиозных цифр, которые озвучивал ныне покойный Сапармурат Ниязов. Но не все испытали по этому поводу радостное облегчение: нехватка газовых ресурсов для выполнения существующих договорных обязательств была главным аргументом российской стороны против строительства газопровода Nabucco.*

В понедельник британская компания Gaffney, Cline & Associates (GCA) передала правительству Туркменистана данные аудита газовых запасов месторождения Южный Иолотань–Осман. По имеющимся данным объемы его запасов составляют от 4 до 12 трлн. куб. м, что автоматически ставит его на пятое место в рейтинге самых крупных месторождений мира. После этого, по всей видимости, вопрос о дефиците ресурсов для выполнения всех данных Туркменистаном договоренностей будет снят с повестки дня. Быть может, зря. Напомним, что это лето выдалось особенно жарким для переговорщиков с нашей стороны: было несколько этапов переговоров, в рамках которых была не только повышена до европейского уровня закупочная цена на газ, но Туркмении так же были обещаны беспроцентные займы (читай российские инвестиции). В это же самое время продолжались переговоры с представителями ЕС и США, которые убеждали туркменского президента в принципиальной важности нового пути транспортировки газа в обход России. А на восточной стороне продолжалось планомерное строительство газовой ветки в Китай, которому Ашхабад пообещал поставлять не менее 30 млрд. куб. газа в год. В этой ситуации участники этих многосторонних переговоров беспокоились лишь о том, чтобы газа хватило именно им. Безусловно, что у России и Китая в этом плане был приоритет – подписанные долгосрочные контракты, которые, впрочем, могли быть быстро пересмотрены. Если принять версию, что данные аудита не вызывают сомнения, то газа вроде бы должно хватить всем. Но есть и другая версия разворачивающихся событий, согласно

которой администрация Джорджа Буша, которая сегодня коренным образом нуждается еще в одном политическом рычаге влияния на Россию, коим и должен стать газопровод Nabucco, неким образом повлияла на итоговые значения данных аудита. Как ни странно, власти США сами не хотят инвестировать в этот проект, поэтому для потенциальных инвесторов, например из ЕС, необходимо было обосновать «наполняемость трубы». Это становится особенно актуально, если вспомнить проблемы с наполняемостью нефтепровода Баку-Тбилиси-Джейхан. В пользу этой версии говорит так же тот факт, что аудиторская компания Gaffney, Cline & Associates (GCA), во-первых, не входит в четверку самых крупных аудиторских компаний, а, во-вторых, до этого ни разу не работала в центрально-азиатском регионе. Безусловно, подвергнуть сомнению данные авторитетной аудиторской компании, работающей в этой области уже более 40 лет, это бессмысленное занятие.

Но и упускать из виду тот факт, что данные газового аудита пришлись так, кстати, для осуществления проектов администрации США, тоже не стоит.

// «Политком.ru»