

Сколько стоят акции предприятий?

Корпоративные ценные бумаги начали открывать глаза акционерам, показывая, какими ценными активами они обладают на самом деле

АНАЛИЗ СТАТИСТИКИ
ТОРГОВ КОРПОРАТИВНЫМИ
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ
(КЦБ) МОЛДАВСКИХ
АКЦИОНЕРНЫХ
КОМПАНИЙ ЗА ПРОШЛЫЙ
ГОД ДАЕТСЯ В СРАВНЕНИИ
С ПЕРИОДОМ ТОРГОВ ЗА
ВОСЕМЬ ЛЕТ, НАЧИНАЯ
С 2000 г. ИССЛЕДОВАНИЕ
УЧИТЫВАЕТ ДАННЫЕ
СДЕЛОК КАК НА ФОНДОВОЙ
БИРЖЕ, ТАК И СДЕЛОК,
СОВЕРШАЕМЫХ НЕ НА
БИРЖЕ. СРАВНЕНИЯ
ПОЗВОЛЯЮТ УВИДЕТЬ
СРЕДНЕСРОЧНЫЕ В
МАСШТАБАХ ГОДА
И ДОЛГОСРОЧНЫЕ В
МАСШТАБАХ ВОСЬМИ ЛЕТ
ТЕНДЕНЦИИ В ДИНАМИКЕ
ЦЕН КЦБ.



*Анатолий ИВЯЩЕНКО,
кандидат физико-математических наук*

В 2007 г. на развитие рынка КЦБ оказали влияние несколько событий. В первую очередь следует отметить «разогрев» капитализации акций банков и резкое повышение интенсивности торгов ими. Финансовый итог в этой части биржевого сегмента рынка КЦБ составил 933 млн. леев, или почти 81% совокупного биржевого оборота года. Это вдвое выше суммы биржевых торгов, зафиксированной в «рекордном» для биржи 2003 г. (см. таблицу №1).

Нужно отметить, что предметом каждой шестой биржевой операции в 2007 г. были акции банков. Иными словами, речь может идти о беспрецедентном для местного фондового рынка росте ликвидности определенной группы КЦБ. Например, только с акциями MOLDOVA-AGROINDBANK в течение года было зарегистрировано 240 сделок.

Таблица №1.

Результаты торгов на рынке КЦБ в 2000-2007 гг.*

Показатель рынка	Биржевой сегмент								Внебиржевой сегмент							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005**	2006	2007	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007***
Число сделок, тыс.	1.55	1.67	1.44	1.89	1.86	1.95	1.82	2.63	35.62	31.00	60.28	31.19	21.05	17.26	18.02	12.85
Торговый оборот, млн. леев	182	167	223	469	280	211	334	1157	698	332	486	338	505	294	642	433
Число классов КЦБ, участво- вавших в торгах	383	282	346	353	373	284	247	269	830	684	680	635	632	541	508	492
Курс акций, средневзве- шенный по числу сделок, % от номинальной стоимости	55	71	72	71	66	51	61	90	40	47	58	52	47	75	46	73

*без учета обменных, приватизационных сделок, сделок наследования и дарения

** без учета массовых сделок с акциями ИФ DAAC HERMES

***без учета массовых сделок с акциями ИФ DAAC HERMES, ASITO-INVEST-PRIM, MANDATAR и сделок по распределению активов ликвидируемых инвестиционных фондов



Следует указать на рост капитализации КЦБ и в других составляющих биржевого сегмента, во многом спровоцированный упомянутым выше «разогревом» банковской части биржи. В частности, удельный вес числа сделок в интервале «сверхвысоких» курсов акций (более 120% номинала) составил в 2007 г. почти 50% от общего числа биржевых операций. В эту группу сделок были вовлечены акции не только банков, но и других акционерных обществ (АО), например, MAGAZINUL IONEL, IPTEN, AGROSERVICE-OLANESTI, ECHIPAMENT, CARAT, PRODUSE CEREALIERE, PLOVDIV, AUTOMAT (всего более 70 эмитентов).

Обращает внимание регистрация во внебиржевом сегменте рынка КЦБ более 120 тыс. операций, связанных с передачей по номинальной стоимости прав собственности на активы ликвидируемых инвестиционных фондов (ИФ) акционерам этих фондов и почти 30 тыс. сделок по выкупу у акционеров по фиксированной цене акций ликвидируемых и/или преобразуемых ИФ. Хотя эти операции затрагивают интересы многотысячной армии акционеров и инвесторов, они едва ли относятся к категории рутинных рыночных сделок, поскольку являются всего лишь краткосрочным рыночным эпизодом, вызванным завершением деятельности созданных в середине 90-х годов ПИФ. Результаты этого изрядно затянувшегося процесса мы начали ощущать еще в биржевой статистике 2005 г., в которой доминирующую позицию (84% всех сделок) заняли однотипные массовые сделки по покупке акций ИФ DAAC-HERMES. Это проявилось и во внебиржевой статистике 2006 г. через массовые однотипные операции с акциями ИФ AGROFOND, DIVIDEND и REAL INVEST. В силу значительной юридической и организационной сложности отмеченного ликвидационного и преобразовательного процессов не исключено, что подобные массовые однотипные сделки с акциями ИФ или их нереализованными активами будут присутствовать в статистике фондового рынка еще год-другой.

Эволюция сегментов рынка КЦБ

Показатели статистики торгов в биржевом и внебиржевом сегменте рынка КЦБ на протяжении последних восьми лет, включая 2007 г., представлены в таблице 1. Как обычно, из рассмотрения исключены операции, коммерческий характер которых вызывает сомнения. Речь идет о сделках дарения, наследования, приватизации и обмена. В связи с «уходом» с рынка крупных портфельных инвесторов в лице ИФ мы вновь вынуждены использовать неформальные приемы в анализе. Как и в 2005 г. для биржевого сегмента, мы исключаем из анализа внебиржевой статистики 2007 г. массовые и однотипные сделки с акциями ликвидируемых и/или преобразуемых ИФ, а также сделки по распределению среди бывших акционеров нереализованных активов некоторых ИФ. Парадокс состоит в том, что, в силу эффекта масштаба (около 150 тыс. операций), указанные сделки называть незначительными нельзя. Но и сводить деловую активность участников внебиржевой составляющей рынка КЦБ к переписыванию акций со счетов ряда ИФ на счета их бывших акционеров по мифической номинальной стоимости означало бы сводить многоцветную палитру деятельности инвесторов в 2007 г. к одной краске.

Из таблицы №1 следует:

- Прошлогодняя статистика рынка КЦБ демонстрирует целый ряд «рекордов» в биржевом сегменте и не вызывает сильных впечатлений во внебиржевой части рынка.
- Биржевой 2007 г. превзошел своего предшественника по всем показателям, представленным в таблице №1. Статистическая оценка количества биржевых операций, суммы торгов и биржевого курса акций, средневзвешенного по числу сделок, является абсолютным достижением для всего обсуждаемого 8-летнего периода.

- По сумме биржевых операций 2007 г. превзошел 2006 г. почти в 3,5 раза, а соответствующий «рекордный» показатель 2003 г. – в 2,5. Определяющий вклад в рост финансового результата биржевых торгов в 2007 г. внесли, как отмечалось, сделки с акциями банков.
- Число биржевых сделок выросло в 2007 г. почти в 1,5 раза. На фоне слабой вариации числа КЦБ, участвующих в торгах, это означает рост ликвидности акций, зарегистрированных на биржевой площадке. А опережающий темп роста финансового результата над темпом роста числа сделок свидетельствует о повышении средней капитализации (стоимости) соответствующих акций.
- Естественным итогом выделенных выше тенденций в развитии биржевого сегмента фондового рынка в 2007 г. выступает значительное возрастание, практически в 1,5 раза, оценки биржевого курса акций, средневзвешенного по числу операций (рис.1).
- Если не принимать во внимание массовые и однотипные внебиржевые сделки, подводящие черту под упомянутым выше ликвидационным и преобразовательным процессом, а это 92% всех операций, то показатели деловой активности инвесторов во внебиржевом сегменте в прошлом году окажутся существенно ниже результатов 2006 г. Этот спад наиболее ярко иллюстрирует сокращение числа сделок (более чем на 28%) и снижение суммы внебиржевых операций (более чем на 32%).
- Рекордно низким для рассматриваемого 8-летнего цикла оказалось в 2007 г. число классов акций, ставших предметом внебиржевых торгов.
- Хотя итоги развития внебиржевой составляющей рынка КЦБ в 2007 г. оказались более чем скромными, этот сегмент

рынка не мог не отреагировать на позитивные сигналы в развитии ситуации на биржевой площадке. Так, внебиржевой курс акций, средневзвешенный по числу сделок, приблизился к рекордной для 8-летнего цикла оценке, достигнутой в 2005 г. (рис.1).

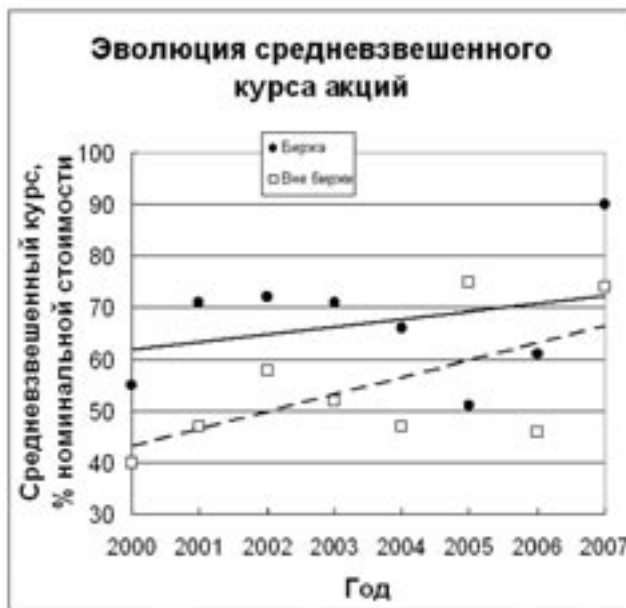


Рис. 1. Динамика средневзвешенного по числу операций курса акций на биржевой и внебиржевой площадках рынка КЦБ в 2000-2007 гг.

Ценовая ситуация со среднесрочной динамикой

Детали развития ценовой ситуации, складывавшейся в 2007 г. в биржевом сегменте рынка КЦБ, выявляет анализ диаграммы №1.



Из диаграммы видно, что интенсивность торгов в различных курсовых интервалах в 2007 г., как и в 2006 г., заметно различалась. В 2007 г. достаточно очевидны «провалы» интенсивности торгов в курсовых интервалах – 0,0-0,3 и 0,8-1,4 номинальной стоимости. Одновременно с этим замечен существенный «взлет» активности биржевых операций в интервале 1,4-1,6 номинальной стоимости.

Разбив курсовой диапазон биржевых операций на три интервала – интервал «низких» (0-40% номинала), «средних» (40-80% номинала) и «высоких» курсов (80-120% номинала) – и добавив к ним интервал «сверхвысоких» курсов (более 120% номинала), можно констатировать, что на первый и третий интервалы в 2007 г. приходилось по 14 и 12% всех биржевых операций, а на интервал «средних» и «сверхвысоких» курсов – 25 и 49% соответственно. Это принципиально контрастирует с ситуацией 2006 г., когда на интервал «низких» и «высоких» курсов приходилось по 34% всех биржевых сделок, а на интервал «сверхвысоких» курсов – лишь 11%. Таким

образом, впервые за рассматриваемый 8-летний период лидирующие позиции интервалов «низких» и «высоких» курсов в биржевой статистике оказались утраченными. Исключительную актуальность приобрели сделки, относящиеся к интервалу «сверхвысоких» курсов. Отмеченное перераспределение статистического веса интервалов «низких» и «высоких» курсов в пользу интервала «сверхвысоких» предопределило рост средневзвешенного по числу биржевых сделок курса акций – с 61 в 2006 г. до 90% номинала в 2007 г. (см. табл.1).



Диаграмма №2 демонстрирует курсовое распределение числа сделок в 2006 г. и 2007 г. на внебиржевой площадке рынка КЦБ. Используя тот же прием разбиения курсового диапазона, находим, что в прошлом году в интервале «низких» курсов (0-40% номинала) было совершено 17, в интервале «средних» (40-80% номинала) – 32, в интервале «высоких» – 42%, а в интервале «сверхвысоких» курсов – 9% всех внебиржевых операций.

При сопоставлении данных с аналогами 2006 г. заметно уменьшение во внебиржевой статистике 2007 г. удельного веса сделок, которые приходятся на интервалы «низких» и «средних» курсов (спад, соответственно, с 34 до 17 и с 49 до 32% всех внебиржевых операций), и передислокацию активности участников внебиржевого сегмента в интервалы «высоких» и «сверхвысоких» курсов (рост, соответственно, с 17 до 42 и с 2 до 9% всех внебиржевых сделок). Заметим, что доля интервала «высоких» курсов во внебиржевой статистике 2005 г. доходила до 67%. По этой причине, несмотря на существенный рост в 2007 г. средневзвешенного по числу сделок внебиржевого курса акций (с 46 до 73% номинала), превзойти планку 2005 г. ему не удалось.

Сопоставляя диаграммы №1 и №2, можно заметить общие тенденции и особенности развития ценовой ситуации в биржевом и внебиржевом сегментах в 2007 г. Общим для них является ослабление в торговой статистике актуальности сделок, приходящихся на интервал «низких» курсов, а также сдвиг активности участников рынка в интервалы «высоких» и «сверхвысоких» курсов. Но если для биржевого сегмента интересы инвесторов начинают концентрироваться в интервале «сверхвысоких» курсов, то для внебиржевого сегмента они локализируются пока и в интервале «высоких».

Долгосрочная эволюция курсов

Особенность курсовой ситуации в биржевом и внебиржевом сегментах рынка КЦБ определяется распределением вкладов отдельных курсовых интервалов в торговую статистику. Вклады эти отражают приоритеты участников рынка, которые, в свою очередь, связаны с их экономическими интересами и финансовыми возможностями, с факторами инвестиционной среды и рыночной конъюнктуры. Данные факторы высокой стабильностью не отличаются.

Распределение вкладов отдельных курсовых интервалов в биржевую статистику 2000-2007 гг. иллюстрирует рис.2.



Рис.2. Распределение вклада курсовых интервалов в биржевую статистику.

Из рис.2 видно, что:

- На протяжении семи (2000-2006 гг.) из последних восьми лет основными курсовыми интервалами для участников биржевых торгов оставались интервалы «низких» и «высоких» курсов. В пределе их вклады достигали 62% от общего числа сделок для «низких» курсов (2005 г.) и 34% - для «высоких» (2006 г.). В 2007 г. ситуация принципиально изменилась. На первое место в системе приоритетов участников биржевых торгов вышли сделки из интервала «сверхвысоких» курсов (49%).
- В результате отмеченной метаморфозы изменились долгосрочные тенденции в развитии ценовой ситуации на биржевой фондовой площадке. В частности, в обсуждаемом 8-летнем цикле интервалы «низких» и «высоких» курсов начали проявлять в своей динамике негативные линейные тренды. У интервала «сверхвысоких» курсов позитивный тренд заметно усилился. И лишь динамика актуальности интервала «средних» курсов в долгосрочном плане остается вялотекущей.
- Итог взаимодействия указанных трендов – это позитивный долгосрочный линейный тренд у биржевого курса, средневзвешенного по числу сделок (см. рис.1). Конечно, не все так безоблачно, если принять во внимание явные «провалы» в динамике биржевого курса в 2004-2006 гг. И это таит в себе хотя и относительно краткосрочные, но серьезные инвестиционные риски. Но в долгосрочной перспективе тенденции остаются позитивными.

- Распределение вкладов отдельных курсовых интервалов на внебиржевой фондовой площадке в 2000-2007 гг. представлено на рис. 3.



Рис. 3. Распределение вклада курсовых интервалов во внебиржевую статистику.

Из рис.3 следует:

- Во внебиржевом сегменте рынка в отличие от биржевого интервал «низких» курсов утратил доминирующую роль в торговой статистике еще в 2005 г., когда приоритетные позиции заняли интервалы «средних» и «высоких» курсов. Вес интервала «сверхвысоких» курсов продолжает оставаться мало-значительным.
- На бирже и на внебиржевой площадке в краткосрочной перспективе инвестицион-

ные риски высоки. Так, если доля интервала «высоких» курсов в 2005 г. доходит до 67% всех сделок, то в 2006 г. она составляет лишь 17%. Правда, через год доля соответствующего интервала вновь поднимается до 42%.

- В долгосрочной динамике развития ценовой ситуации (в разрезе восьми последних лет) картина весьма оптимистична. Присутствует уверенно негативный линейный тренд у интервала «низких» курсов, а для интервалов «средних» и «высоких» курсов имеют место практически совпадающие позитивные линейные тренды.
- Результат сложения выделенных трендов вполне очевиден – это долгосрочный рост внебиржевого курса, средневзвешенного по числу операций (см. рис.1). Следовательно, и в этом сегменте долгосрочная динамика ценовой ситуации должна вызывать у инвесторов определенный энтузиазм.

Представленный анализ статистики биржевых и внебиржевых торгов в 2007 г. и на протяжении последних восьми лет говорит о том, что:

- в 2007 г. наиболее характерные курсовые оценки акций в биржевых сделках были близки к 90%, а во внебиржевых операциях – к 73% их номинальной стоимости;
- в эволюции средневзвешенных биржевого и внебиржевого курсов акций сложились за последние 8 лет позитивные тренды, подпитывающие оптимизм инвесторов;
- стабильность долгосрочных тенденций в динамике курсов акций пока невысока, что сдерживает развитие рынка КЦБ.

P.S. Автор признателен коллеге, доктору физико-математических наук **И. Мокан** за важную статистическую информацию. ■



Самые богатые

Журнал The Forbes назвал десятку самых богатых исполнительных директоров мира. Первую строчку рейтинга занял американский миллиардер Уоррен Баффет, чье состояние оценивается в \$52 млрд. Он возглавляет финансовый холдинг Berkshire Hathaway, который контролирует ряд активов, начиная от страховой компании Geico и заканчивая ювелирной фирмой Borsheim.

Второе место у президента сталелитейной компании ArcelorMittal, индийского миллиардера Лакшми Митталл с состоянием в \$32 млрд. Третьим стал Шелдон Адельсон - владелец сети казино и отелей в Лас-Вегасе. Его состояние Forbes оценивает в \$28 млрд. В десятку вошли Бернар Арно - CEO холдинга LVMH

Group, глава Oracle Лоуренс Эллисон, индийские миллиардеры братья Мукеш и Анил Амбани, исполнительный директор Dell Майкл Делл, а также председатель совета директоров Wipro Азим Премджи в Индии. ■

Ожидания & Действительность

НБМ идет на target

Низкой инфляции хотят все, а потери при ее достижении не хочет нести никто. А придется!

В ЛЕКСИКОНЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА МОЛДОВЫ В КОНЦЕ 2007 г. ПОЯВИЛОСЬ НОВОЕ СЛОВО – ТАРГЕТИРОВАНИЕ. ОНО ВВЕДЕНО В ОБИХОД НАЦИОНАЛЬНЫМ БАНКОМ МОЛДОВЫ (НБМ) С ПОДАЧИ МВФ. В КЛАССИЧЕСКОМ ПОНИМАНИИ ТАРГЕТИРОВАНИЕ (ОТ АНГЛ. TARGET - ЦЕЛЬ) ПОДРАЗУМЕВАЕТ УСТАНОВЛЕНИЕ ОРИЕНТИРОВ ДЕНЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ И РЕГУЛИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ, КОТОРЫХ ПРИДЕРЖИВАЮТСЯ ЦЕНТРАЛЬНЫЕ БАНКИ.



« Первые действия НБМ по таргетированию инфляции - регулирование базовой кредитной ставки, изменение размера обязательного резервирования, анализ и моделирование ситуации, работа с населением через СМИ. »

Год назад в качестве стратегической цели НБМ выбрал достижение долгосрочной, стабильно низкой инфляции. По словам его руководства, благодаря новой политике в течение двух лет инфляция должна составить менее 10%. Для достижения этой цели никаких новых инструментов НБМ использовать не собирается. Акцент будет сделан на регулировании базовой кредитной ставки, изменении размера обязательного резервирования для банков, анализе и моделировании ситуации, работе с населением через СМИ. В этом комплексе мер и целей и заключается смысл таргетирования.

Через такой процесс прошли все страны старой и новой Европы. Благодаря таргетированию в относительно короткий срок практически всем восточноевропейским и прибалтийским республикам удалось достичь экономического успеха и интеграции в ЕС. Естественно, что в разработке новых монетарных политик этих стран активно участвовали грамотные экономисты развитых стран.

В связи с этим возникает вопрос: а где все эти 15 лет были главные зарубежные советчики Молдовы? Или, может быть, местные финансисты не воспринимали голос разума и не видели преимуществ таргетирования?

Первые шаги уже сделаны - увеличена на 2,6% до 16% базовая ставка, с 10 до 15% поднялась ставка резервирования для привлеченных средств, проводятся встречи с

журналистами, организован профильный международный семинар. Определена «Денежно-валютная политика» на 2008 г.

Так устроена природа, что любое действие встречает противодействие. Так и банки: отреагировали на нововведения настолько бурно, насколько позволяет их статус - тихо подсчитывают убытки от недополученной прибыли и заявляют об этом своим акционерам. Убытки от таргетирования возникли от дополнительного резервирования. Это снижает рентабельность капитала. Можно предположить, что на соответствующую убыткам сумму вырастет стоимость услуг.

У НБМ на это есть свои аргументы. Его менеджеры утверждают, что меры не однонаправлены, они будут способствовать укреплению банковской системы, что положительно сказывается на каждом банке в отдельности. Банк обращает внимание на то, что нелогично говорить о снижении рентабельности в условиях повышенной ликвидности банков.

Что касается базовых ставок, то, как заявил вице-президент НБМ Виктор Чеботару, «опыт Польши показывает, что они могут быть значительно выше - ставка в этой стране поднималась до 20%, а сейчас опустилась до 6%».

В качестве оперативного инструмента стерилизации НБМ использует государственные ценные бумаги и собственные сертификаты. Ставки по ним пока еще привлекательны для банков (15-17%).

Однако разница в налогообложении от доходов по ним (обращение ГЦБ не облагается налогами) заставляет КБ избирательно подходить к выбору бумаг, хотя НБМ говорит, что разницы в них нет.

Банки с благодарностью оценивают усилия НБМ, скупающего предложенную ими валюту. Но бесконечно продолжаться это не может. Его резервы превышают \$1,3 млрд., а в условиях роста потока валюты в страну покупка ее НБМ может принять избирательный характер. Первые недели 2008 г. показали замедление наращивания резервов.

В такой ситуации похоже, что формирование кредитных и депозитных ставок изменится. КБ будут вынуждены их снижать на фоне укрепления лея и неопределенности с долларом и евро, а НБМ постарается удержать или даже повысить базовую ставку. Очевидно, что от новой политики Национального банка выиграет экономика в целом, но на первых порах проиграют вкладчики. Для них условия открытия депозитов станут менее привлекательными. Ну а банкам придется напрячься для поддержания уже достигнутого уровня доходности. ■

« Первые шаги по таргетированию НБМ инфляции уменьшили доходы банков из-за дополнительного резервирования денег. »

Реформа, которая все еще продолжается

Что думают эксперты об одной из важных реформ последних лет - реформе инвестиционных фондов

В КОНЦЕ МИНУВШЕЙ СЕССИИ ПАРЛАМЕНТ ПРОДЛИЛ СРОКИ ЛИКВИДАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ (ИФ) ДО 1 ИЮЛЯ 2008 г. ПРЕДЫДУЩИЙ СРОК ЗАВЕРШАЛСЯ 1 ИЮЛЯ 2007 г. ПАРЛАМЕНТ БЫЛ ВЫНУЖДЕН ПРОДЛИТЬ СРОК ИЗ-ЗА ТРУДНОСТЕЙ, ВОЗНИКШИХ В ПРОЦЕССЕ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ НЕРЕАЛИЗОВАННЫХ АКЦИЙ ИФ. РЕЧЬ ИДЕТ ОБ АКЦИЯХ ПРЕДПРИЯТИЙ В ПОРТФЕЛЕ ФОНДОВ, КОТОРЫЕ НАХОДЯТСЯ В ПРОЦЕССЕ ЛИКВИДАЦИИ, НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ ИЛИ НЕ РАСПОЛАГАЮТ НИКАКИМИ АКТИВАМИ. ДРУГОЙ ПРИЧИНОЙ, ПРИВЕДШЕЙ К НЕСОБЛЮДЕНИЮ ФОНДАМИ ПРЕДЕЛЬНОГО СРОКА, ЯВЛЯЮТСЯ НЕЗАВЕРШЕННЫЕ СУДЕБНЫЕ ПРОЦЕССЫ, В КОТОРЫЕ ОНИ ВОВЛЕЧЕНЫ. РЕФОРМА, КОТОРАЯ ПРОДОЛЖАЕТСЯ МНОГИЕ ГОДЫ, ТАК И НЕ БЫЛА ЗАВЕРШЕНА В ПРЕДУСМОТРЕННЫЕ СРОКИ, И НЕТ НИКАКОЙ ГАРАНТИИ, ЧТО ПАРЛАМЕНТ ВНОВЬ НЕ ПРИБЕГНЕТ К ПРОДЛЕНИЮ СРОКА. ТЕМ НЕ МЕНЕЕ РЕФОРМА ПРИБЛИЖАЕТСЯ К ЗАВЕРШЕНИЮ. ЖУРНАЛ Б&Ф ОБРАТИЛСЯ С ВОПРОСАМИ О РЕФОРМИРОВАНИИ ФОНДОВ К ЭКСПЕРТАМ ИЗ ЭТОЙ СФЕРЫ.

Насколько необходима реформа ИФ, которая началась в 2005 г., но, вопреки ожиданиям, еще не завершена?

Юрие ГОТИШАН, экономический аналитик: Сейчас идут процессы ликвидации, реорганизации, слияния фондов. В них инвестировали боны народного достояния 1,5 млн. граждан. В результате массовой приватизации в 90-х



годах были созданы около 40 фондов и 10 трастовых компаний. В процессе приватизации за бонны участвовали более 3 млн. человек, или 89% их владельцев. Превращение ИФ в независимые фонды (которые не обязаны выкупать свои акции) обострило ситуацию на рынке. Чтобы вернуть хотя бы частично стоимость акций, вложенных в фонды, в 2005 г. были внесены изменения в Закон об инвестиционных фондах, которые были в высшей степени необходимы. Шесть фондов решили преобразоваться. Но, к сожалению, не все акционеры обратились в фонды с заявлениями выкупить акции. Этим правом воспользовались 35 тыс. акционеров, на эти цели было направлено 12,7 млн. леев. Девять фондов решили ликвидироваться по собственной инициативе. До насто-

ящего времени продано около 40% из общего количества акций. На одну акцию в среднем приходится 0,09-0,65 лея. Если посчитаем, сколько приходится в среднем на одного акционера, то приходим к суммам, которые колеблются от 32 до 135

леев. Разумеется, это очень мало. Возможно, по этой причине возникла инициатива о продлении срока ликвидации фондов до 1 августа 2008 г. В результате на продажу будут выставлены оставшиеся акции и долевые участия.

Другие 17 фондов находятся в процессе принудительной ликвидации. Средства, вырученные от продажи активов, помещены на специальные депозитные счета. Фонды собрали в среднем суммы, которые колеблются от 0,15 до 1,79 лея за акцию, а на одного акционера в среднем – от 34 до 428 леев.

Четыре фонда - Incom-Invest, Cărpineniprivatinvest, Glor-Invest и Migdalinvest - завершили процедуру отчуждения активов. Сейчас они обладают только активами в виде денег, которые разделят среди акционеров.

Натан ГАРШТЯ, оценщик ЦБ:

Если быть честным, то я считаю, что реформу ИФ следовало провести еще пять лет назад и завершить ее в самые сжатые сроки. Итак, первоначальная цель создания фондов – приватизация в сжатые сроки значительной части имущества государства – была достигнута. Что же касается последующего удовлетворения целей, то эта акция оказалась крайне неэффективной. У большинства инвестиционных фондов качество инвестиционных портфелей снизилось со временем, ликвидные активы были заменены пакетами с пониженной ликвидностью и прибыльностью. Также и доходы, выплаченные фондами акционерам, были намного меньше доходов в других сегментах финансового рынка.

Считаю, что благодаря как способу появления у нас ИФ, так и специфике их организации (в не взаимные фонды) им на роду было написано потерпеть неудачу. Цель государственных органов в такой ситуации

состояла в том, чтобы обеспечить ликвидацию с минимальными потерями для акционеров ИФ.



Вячеслав НЕГРУЦА, экономический аналитик: Согласен, что срок ликвидации нужно было продлить, поскольку несколько фондов не вписались в первоначальные сроки. Это сложная юридическая процедура, которая требует работы с каждым обладателем акций. Речь идет и об активах, которые являются собственностью фондов. Считаю, что принудительный подход к ликвидации фондов не получил бы достаточного обоснования.

Парламентская оппозиция, выдвинувшая идею реорганизации ИФ еще в 2002 г., утверждает, будто власть преднамеренно оттягивала реформу, чтобы дать возможность фондам отмыть активы. А некоторые ее представители даже приводят примеры возможных схем на этот счет. Насколько обоснованны такие заявления?

Юрие ГОТИШАН: Делать заявления недостаточно, по мне – так нужно документальное подтверждение. Более того, именно в период после 2002 г. развернулись в массовом порядке процедуры принудительной ликвидации фондов, которые не сообразовали свою деятельность с требованиями законодательства. Разумеется, Национальная комиссия по ценным бумагам, Центр по борьбе с экономическими преступлениями и коррупцией, Генеральная прокуратура расследовали сигналы об отмывании активов. Однако результаты расследований не стали всеобщим достоянием.

Натан ГАРШТЯ: Конечно, схемы отмывания активов существуют и существовали. Не знаю, однако, были ли они реализованы именно в период подготовки реформы, и существует ли связь между этими двумя событиями. Полагаю, что на эту тему уполномочены высказаться компетентные государственные органы, прежде всего Национальная комиссия финансового рынка и Центр по борьбе с экономическими преступлениями и коррупцией.

Граждане почувствовали эффективность реформы фондов?

Юрие ГОТИШАН:

В результате внесения изменений в Закон об инвестиционных фондах в 2005 г. прекратили профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг шесть инвестиционных фондов. Следует также отметить и пассивность (или безразличие) акционеров соответствующих ИФ. Лишь около 39 тыс. (6,2% от общего количества акционеров) высказались за выкуп акций по цене, утвержденной общим собранием акционеров. Будут иметь возможность получить хоть какие-то деньги и акционеры ИФ, находящиеся в процессе ликвидации.



Натан ГАРШТЯ: Реформа состоит в ликвидации фондов или в их реорганизации. Полагаю, что ситуация акционеров ликвидирующихся фондов лучше – они смогут получить часть активов фонда, которая им причитается как акционерам; как правило – это деньги или акции предприятий из портфеля фонда, которые не сумели продать. В большинстве случаев стоимость, полученная акционерами, намного меньше номинальной стоимости акций. Зато они могут забыть об эппее с фондами и перевернуть эту страницу в жизни.

Фонды, которые подлежат реорганизации, продолжат свою деятельность как обычные ➡

акционерные общества, что лишает акционеров ряда выгод, которые они имели в качестве акционеров фондов – ограничение расходов фонда, обязательная выплата дивидендов. После реорганизации, на мой взгляд, маловероятно, что ситуация оставшихся акционеров улучшится. По меньшей мере, в ближайшие годы.

Вячеслав НЕГРУЦА:

Категорически не согласен. Уже с самого начала граждане были вне сколько-нибудь осязаемых выгод

от создания, деятельности или ликвидации фондов. Отсутствие прозрачности в управлении активами со стороны администраций фондов вывело из оборота гражданина, который доверил свой бон фондам. Так, собственность государства в процессе приватизации перешла в руки узких групп. А рядовой гражданин был всего лишь инструментом-посредником в этом процессе без каких-нибудь материальных или финансовых выгод, за очень редким исключением.

Каким мог быть оптимальный вариант реформирования фондов?

Юрие ГОТИШАН:

Оптимальным мог стать вариант преобразования их во взаимные ИФ, которые обязаны выкупить свои акции, размещенные среди акционеров. В этом плане фонды должны были располагать ликвидными активами, сделки по которым обеспечили бы необходимые средства. Продолжительный период отчуждения инвестиционного портфеля, которым владеют ИФ, находящиеся в процессе ликвидации, показывает, что они располагают преимущественно неликвидными активами.

Натан ГАРШТЯ: Считаю, что ИФ, созданные в период приватизации, следовало ликвидировать, чтобы они

окупили себя, пока еще можно было сделать это за счет стоимости их активов. Но коль скоро все же пошли по пути реорганизации, то выкуп акций следовало производить по стоимости чистых активов на одну акцию (в среднем около 1,4 лея), а не в пределах половины номинальной стоимости (как правило, 50 банов).

Полагаю, что уже настало время переизгагнуть через эту страницу истории рынка капитала Молдовы. Создание взаимных инвестиционных фондов нового типа, которые привлекли бы от инвесторов не боны, а денежные средства и вложили их в активы высокой ликвидности и прибыльности, могло бы привести к возрождению важного сегмента рынка капитала Молдовы. ■



Пессимизм МВФ

Международный валютный фонд ухудшил прогноз темпов роста мировой экономики в 2008 г. с 5% до 4,1%. Фонд считает, что для развитых стран мира 2008 г. станет годом экономического застоя. Согласно его прогнозам, к последнему кварталу 2008 г. экономический рост в Америке составит меньше 1%.

По мнению фонда, развивающиеся страны окажутся в более благоприятном положении: экономика здесь будет развиваться медленнее, чем в 2007 г., но во многих случаях покажет довольно хорошие результаты. МВФ говорит о возможности возникновения новых кризисов на мировых фондовых рынках, в результате которых глобальная экономика может оказаться в худшем состоянии, чем прогнозируется сейчас. Фонд называет происходящее в мировой экономике замедлением, а не рецессией. ■





Дух самурая строить и жить помогает

До поездки в Японию мне казалось, что мы достаточно много знаем об этой стране. Несмотря на то, что Япония находится на другом конце света, она всегда вызывает интерес своей необычной культурой и многовековой историей. А интерес порождает знания. Каждый из нас что-то слышал и знает про цветущую сакуру и чайную церемонию, про борьбу дзю-до и любовь японцев к сумо, про японских императоров и сегунов... Но знакомство с этой удивительной страной воочию превосходит все ожидания.



История Японии насчитывает множество войн и невзгод, тайфунов и землетрясений. Японцы участвовали в первой и во второй мировых войнах, из которых вышли отнюдь не победителями. Потеряли территорию, миллионы человеческих жизней, подверглись атомной бомбардировке.

До середины 19 века Япония оставалась закрытой от внешнего мира страной. Всех пришельцев здесь встречали мечом и огнем, не всегда вежливо требуя не нарушать восточные традиции и не вмешиваться в избранный путь развития.

Все же цивилизация взяла верх над традициями – с середины 19 века страной не правят сегуны и самураи. Страна открылась для иностранцев, император остался лишь символом с весьма ограниченными полномочиями, учреждена вполне демократическая, основанная на реальной многопартийности, система правления. Но страна, словно немногочисленные японки, которые предпочитают национальные кимоно современным платьям, продолжает идти по особому пути развития.

Этот путь сделал ее одной из наиболее развитых и высокотехнологичных стран, уровень ее индустриализации и компьютеризации поражает воображение. В Японии на каждом шагу убеждаешься в продуманности и функциональности созданной системы – будь то в общественном транспорте, на вокзале, в магазинах или музеях. О том, что японцы никогда никуда не опаздывают, о роботах на заводе «Тойота» и... извините, системах подогрева унитазов, можно рассказывать бесконечно.

Каждый раз, сталкиваясь с очередным чудом техники, я по привычке сравнивал с тем, как это делается у нас, и задавался естественным вопросом: почему у нас не так, за счет чего японцы добились столь впечатляющих успехов?

Частично на мой вопрос ответил известный в Японии и бывшем СССР профессор Сигеки Хакамада. Удобно расположившись в забитом книгами кабинете в христианском университете «Аояма Гакуин», мы беседовали о ситуации на постсоветском пространстве, о японско-российских отношениях. Не желая того, стали проводить аналогии между Японией и Молдовой. Это ведь только на первый взгляд смешно. На самом деле в Японии, как и в Молдове, нет энергоресурсов, нет полезных ископаемых, после войны Япония начала все с нуля – почти как Молдо-

ва после развала СССР. Единственная разница, которую я подметил, – Молдова не имеет выхода к морю, а Япония – островное государство, омываемое водами Тихого океана. Но в этом есть не только плюсы, но и минусы – миллиарды йен неоднократно приходилось вкладывать в ликвидацию последствий разрушительных тайфунов и землетрясений.

Сигеки ХАКАМАДА: *Бог вознаградил Японию тем, что не дал большие природные ресурсы. За это надо сказать ему спасибо. Мы всего добились благодаря организованности, дисциплине и трудолюбию. Японцы никогда не покупали дорогие машины и большие дома, они всегда ограничивались необходимым минимумом, но вкладывали в дело. И, даже добившись успехов, продолжают работать не покладая рук. Вот и весь секрет японского чуда.*

Хитро улыбаясь, Сигеки-сан отмечает, что «природные богатства порождают лень и коррупцию», а те, кто рассчитывает только на милость природы, могут оказаться у разбитого корыта.

Слушая профессора, я думал о своих соотечественниках, покидающих Молдову в поисках лучшей жизни. Они уже не верят ни в собственные силы, ни в страну, ни в ее власти. Я вспомнил неоднократные высказывания президента Владимира Воронина о том, что «у нас в земле нет таблицы Менделеева», но есть плодородные земли и... трудолюбивый народ. После короткого знакомства с Японией я сильно засомневался насчет трудолюбия молдавского народа. Потому что, независимо от того, работают на государство или в частном бизнесе, тысячи соотечественников делают вид, что трудятся, и мотивируют это тем, что «и хозяин делает вид, что платит». Когда такой работник уходит в отпуск, может пройти месяц, и никто не заметит его отсутствия.

В Японии – не так. Отпуска, конечно, есть. И в их Трудовом кодексе иероглифами, черным по белому, написано, что работник имеет право на ежегодный отпуск сроком ... до двух недель. Но при этом ни одному нормальному работнику, где бы он ни трудился, не придет в голову мысль уйти в отпуск на две недели. И тем более – уехать пу-

Западная культура проникает и в Японию. Японцы понимают, что это – дань, которую они платят глобализации. Они могут кушать хлеб и даже ездить на европейских машинах. Но они никогда не поймут на сомнительные эксперименты, не допустят злоупотребления спиртным, не попробуют продукты и напитки, качество которых вызывает хоть малейшие сомнения. Это следует помнить виноделам, которым предстоит доказать японцам, что молдавское вино можно и нужно пить.

тешествовать в какую-нибудь Европу. Позагорать можно два-три выходных на берегу Тихого океана или у бассейна в пригороде Токио. Отдохнуть – опять же пару раз в году по два-три дня, по мере необходимости. Больше – только в случае крайних обстоятельств, когда дети болеют или родители при смерти. Уход за стариками – это святое. Другие варианты отпусков почти исключены.

Когда я рассказывал про наши отпуска или выходные на новый год, пасху и майские праздники, на меня смотрели с недоумением. По той причине, что в голове японцев не укладывается – кто будет делать твою работу на время твоего отсутствия и почему после двух-трех недель прогулов (в этом случае слово «отпуск» для них неуместно) работник не лишается своего рабочего места?!

В Японии своей работой все дорожат и очень боятся ее потерять. Остаться без работы, в особенности для мужчины, – это почти катастрофа. Как правило, в такой ситуации мужчины (а в последнее время – и женщины) вынуждены временно устраиваться таксистами. В фирмах, которые оказы-



Когда я спросил, почему японцы почти не разговаривают по мобильному, они мне объяснили, что это – для офиса, а не для публики. По телефону можно решать дела на работе, а говорить о пустяках при посторонних не принято. И если кто-то начинает говорить по телефону в электричке, на него посмотрят так, будто он не разговаривает, а курит.

Что касается еды, то японцы – далеко не американцы, которые, как говорит известный сатирик Михаил Задорнов, «понастроили станции для приема пищи». Японцы могут скромно позавтракать бутербродами (хлеб, как правило, пекут на натуральных дрожжах в домашней хлебопекарне). К обеду и ужину они относятся очень трепетно и разборчиво, продукты должны быть экологически чистыми, рыба – не замороженной, полуфабрикаты – без красителей и консервантов. И вообще, производители должны быть известными, а поставщики – проверенными. Поэтому японцы очень редко покупают продукты в супермаркетах. Они заказывают доставку через специальные кооперативы. Это может обойтись дороже, но когда речь идет о своем здоровье, у японцев торговаться не принято...

Когда я узнал об этом, я подумал о молдавских виноделах, мечтающих покорить японский рынок (желательно вместе с китайским). Несладко им придется, так как путь этот очень тернист для малоизвестных производителей. Заместитель председателя Общества дружбы Японии с Украиной и Молдовой Хомма Масато активно занимается продвижением продукции комбината «Малые Милешты», но успех зависит не только от него. Свою решительность, а если хотите – самурайский дух, должны проявить и производители. Иначе успеха не видать.

... О самурайском духе мне тоже говорил Хакамада-сан. Когда я его спросил о перспективах правых сил в России, одним из лидеров которых является его сестра Ирина, профессор ненадолго задумался.

«Сейчас ветер в России дует против демократов. У Ирины есть три варианта. Первый – продаться. Второй – стать в жесткую оппозицию. Третий – оглянуться и идти дальше. Пока она оглядывается. Она – женщина, но в ней тоже есть дух самурая», – заключил Сигеки Хакамада.

И я подумал: дух самурая – он строить и жить помогает. Японцы это доказали всему миру. У них есть чему поучиться.

Кишинев - Токио - Кишинев ■

вают услуги такси, почти всегда есть рабочие места. Надел белые перчатки, крутишь баранку и ищешь более престижную работу. Кроме всего прочего, клиенты обходят такого таксиста, так как дорог он не знает, ориентируется по городу исключительно по навигационной системе и транжирит драгоценное время пассажиров. Отдельная история про то, как я объяснял японцам, что в нашей стране «пока» нет навигационной системы для автомобилистов. Они не могли этого понять и с большим уважением смотрели на меня – журналиста и руководителя, который может без навигации проехать не только по всему Кишиневу, но и по всей стране. Им невдомек, что в Молдове гораздо меньше километров дорог, нежели в какой-нибудь префектуре Японии (качество дорог лучше вообще не сравнивать)...

Конечно, современная Япония – это не закрытая Япония 18 века, знакомая нам по историческим фильмам про сёгунов и самураев. Страна преобразилась. У нее нет соседей по суше, в силу исторических событий, у Японии не самые простые отношения с соседями,

которые отделены от островного государства водами Тихого океана, – Россией, Китаем, Южной Кореей. Но Токио все делает для налаживания отношений с этими и другими странами (в том числе Молдовой, визит министра иностранных дел Андрея Стратана состоялся в конце января по инициативе и при поддержке японской стороны). Японцы раньше других поняли, что глобализация неизбежна, и пытаются руководить этим процессом, а не пускать его на самотек.

Тем не менее страна тоже подверглась западному влиянию – изменились одежда, еда, форма поведения. Мне с негодованием рассказывали о том, что молодые (и следует признать – симпатичные) японки могут беспардонно краситься или кушать, например, в электричке. До недавних пор трудно было себе представить такое, потому что все это должно быть очень интимным, и выставлять на показ – означает противопоставлять себя японской культуре.

Как противоестественно, например, разговаривать по мобильному телефону в общественном транспорте.

ДО 1990 Г. АПТЕЧНАЯ СЕТЬ ВО ВСЕХ РЕСПУБЛИКАХ БЫВШЕГО СССР БЫЛА СТРОГО РЕГЛАМЕНТИРОВАНА: КОЛИЧЕСТВО АПТЕК, ИХ РАСПОЛОЖЕНИЕ, ЦЕНЫ НА ЛЕКАРСТВА. ПРИНЦИП РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОСТ И ПРОДУМАН – ТАМ, ГДЕ ЕСТЬ МЕДИЦИНСКАЯ ПОМОЩЬ (БОЛЬНИЦА, ПОЛИКЛИНИКА, АМБУЛАТОРИЯ), ДОЛЖНА БЫТЬ И ПОМОЩЬ ЛЕКАРСТВЕННАЯ. В КРУПНЫХ НАСЕЛЕННЫХ ПУНКТАХ АПТЕКИ НЕ ДОЛЖНЫ БЫТЬ БЛИЖЕ 250 М ДРУГ ОТ ДРУГА, ПРИ НАЛИЧИИ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО ОТДЕЛА РАССТОЯНИЕ УВЕЛИЧИВАЕТСЯ ВДВОЕ. В ТО ПРЕКРАСНОЕ ВРЕМЯ МССР ЗАНИМАЛА ПОЧЕТНОЕ ВТОРОЕ МЕСТО ПО ОБЕСПЕЧЕНИЮ МЕДИКАМЕНТАМИ НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ, А ПРОДАЖА ЛЕКАРСТВЕННЫХ ПРЕПАРАТОВ БЫЛА ВЕСЬМА ПРИБЫЛЬНА. С ТЕХ ПОР ИЗМЕНИЛОСЬ МНОГОЕ, КРОМЕ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ, – ОНА ДО СИХ ПОР ВЫСОКА.

Пилуля от государства

Может ли сеть государственных аптек стать монополистом

Началом конца обширной государственной аптечной сети, впрочем, как и почти всей «совковой» экономики, стала поголовная приватизация середины 90-х. Более 500 аптек, которые с лихвой покрывали потребности больниц и других медицинских учреждений республики, в одночасье перешли в частные, причем не одни, руки

(боны куда-то девать хотелось всем). Так государство потеряло контроль над медикаментозным обеспечением населения.

Дальше – больше и хуже. Позабыв про стандарты и нормы, в городах аптеки стали появляться как грибы после дождя. В популярный, набирающий обороты и не всегда легальный фармацевтический бизнес ринулись все, кому не лень

(фармацевтическое образование при этом не учитывалось, главное – чтоб были деньги). В селах, особенно тех, что поменьше, аптеки просто закрылись в виду сразу нескольких причин – массового бегства жителей на заработки за границу (в том числе и фармацевтов), снижения покупательной способности тех, кто остался на родине.

На пороге нового тысячелетия Минздрав Молдовы принял неординарное решение, аналогов которому нет нигде. Филиалы больничных аптек (которые, по сути, являются закрытыми для посторонних, и покупка препаратов проводится только по перечислению) были открыты во многих селах. Обеспечив их необходимым минимумом лекарственных препаратов, а также медикаментами, входящими в различные национальные программы – например, по борьбе с сахарным диабетом, в сельских филиалах было разрешено работать за наличность.

Проблему нехватки кадров тоже решили – средний медицинский медперсонал (медсестры, фельдшеры), после прохождения соответствующих курсов повышения квалификации, могут работать в сельской аптеке или аптечном пункте, а при совмещении двух должностей им даже приплачивали.

Но относительную стабильность нарушила реформа в общественном здравоохранении, внедренная в республике с 1 января 2008 г. (подробно об этом Б&Ф писал в №10 – 2007 г.). После разделения первичной медицинской помощи и стационара возник резонный вопрос: кому теперь подчиняются сельские аптеки? Де-юре они относятся к ЦРБ, а де-факто – к тому лечебному учреждению, где работают.

30 из 35 районных больничных аптек взяли самоотвод и отказались финансировать действующие сельские аптеки, да еще плюс ко всему открывать новые аптечные пункты в тех селах, где их до сих пор не было. (Согласно новой реформе,

первичная медицинская помощь, т.е. фельдшерский пункт или амбулатория, должны быть в каждом населенном пункте, при них, соответственно, должны быть и аптеки).

Предложение о создании обширной аптечной сети направлено и крупным частным фармацевтическим предприятиям, но они, поблагодарив за оказанное им высокое доверие, тоже не рискнули взвалить на себя столь тяжелую и не очень прибыльную ношу (ну о каких доходах можно говорить в населенных пунктах с несколькими сотнями жителей?).

И тогда решили эту миссию добровольно-принудительно поручить АО «Санфарм-Прим» (оно же Basa-Farm), в котором 99,11% акций принадлежит государству.

Но выбор ответственного – это только начало пути. Теперь предстоит долгая работа – в двух сотнях населенных пунктов республики открыть аптеки, еще около 1 тыс. аптечных пунктов привести в соответствие с нормами, ведь рано или поздно необходимо будет получить лицензии, поскольку они уже не филиалы районных аптек, а отдельные предприятия.

Помимо ремонта в здании и оснащения стеллажами и холодильниками многие необходимо будет подключить к единой компьютеризированной системе. В течение двух лет (именно тогда необходимо будет проходить процедуру лицензирования) на создание единой государственной аптечной сети по всей республике потребуется 270 млн. леев (\$24 млн.), ну а если скромненько – то минимум 170 млн. леев (\$15,1 млн.).



Отдельно следует сказать о разработчиках этого проекта – на удивление продуманный план. Фармпункты необходимо открывать лишь там, где их вообще нет – если в том или ином селе уже налажено медикаментозное обеспечение (пусть даже частной компанией), никто не будет ее закрывать и взамен возводить новую, государственную. Творчески решен и вопрос поголовной (точнее, поаптечной) компьютеризации – аптечные пункты с маленьким товарооборотом и небольшим ассортиментом будут оснащаться не персональными компьютерами, а специальными кассовыми аппаратами с технологией GPRS. Считывающее устройство вносит в память кассового аппарата наименование проданного лекарства, а затем соединяется с базовым сервером и передает информацию. Эта техника обойдется в два раза дешевле, чем покупка компьютера. Учтена в документе даже проблема приобретения помещений или

« Более эффективные, но зато и более дорогие лекарства населению предлагают в основном частные аптеки. »



арендной платы - «Санфарм-Прим» отвечает за медикаментозное обеспечение, а местные власти уж будьте любезны – никакой аренды с аптек не брать, все-таки лекарства для ваших же односельчан продают. Кстати, о лекарствах – в государственных аптеках предпочтение будет отдано местным производителям, а их в республике более 20-ти, самый известный – завод «Фармако».

А теперь о главном: сможет ли государственная аптечная сеть создать конкуренцию таким аптечным монстрам, как Farmacia Familia, Felicia, Orient, и станет ли в дальнейшем государство монополистом на рынке?

Владимир ВЕРДЕШ, директор агентства по лекарствам: Речь не идет о создании монополиста, а о повсеместном обеспечении людей медикаментами. Еще на этапе разработки проекта мы старались избежать перегибания палки, поэтому и оговорили заранее - аптеки будут появляться лишь в тех

селлах, где их раньше не было. Я считаю, что в этой ситуации государство взяло на себя тяжелую ношу – обеспечить лекарственный минимум всего населения, забыв про прибыль и рентабельность. Главная идея этой реформы в том, чтобы люди не ехали за цитрамоном, валокордином или анальгином в районный центр, чтобы первую медикаментозную помощь можно было оказать на месте, ведь без лекарств даже самый грамотный доктор иногда бессилен. К сожалению, в последнее время многие в погоне за деньгами стали забывать главную заповедь медицины – во главе всего должны быть интересы больного!

Алла ЧОБАНУ, председатель Ассоциации фармацевтов Молдовы: Здоровая конкуренция всегда положительно сказывается на потребителях; хороший пример – появление нового мобильного оператора: те, кто уже работает на рынке, сразу же скидывают цены, делают заманчивые предложения, а в итоге выигрывают обычные граждане. То же самое происходит на фармацевтическом рынке – государство становится еще одним оператором, с вытекающими из рыночных механизмов последствиями. Монополистом на фармацевтическом рынке государство не может стать по нескольким причинам. Во-первых, у нас действует антимонопольное законодательство. Во-вторых,

фармацевтический рынок Молдовы оценивается более чем в \$100 млн. Монополистом теоретически может стать очень крупный и богатый оператор, способный договориться со всеми игроками фармацевтического рынка – практически это невозможно. Многие уверены, что фармацевтический бизнес наиболее доходен, но фармацевтика – это не бизнес, а структура системы здравоохранения, в которой работают по принципу нулевого дохода. И жизнь это доказала – если бы открытие аптек было столь выгодным делом, мы бы не докатились до того, что у сельских жителей долгое время были ограничен доступ к лекарствам.

Правда, помятуя о том, что в Молдове, как в сказке, возможно даже то, что невозможно, делать однозначные выводы не стоит. Тем более что частные компании, особенно те, что обустроились рядом с больницами, конкуренции не боятся.

Ну и что, что в государственной аптеке дешевле гентамицин или анальгин, – им на смену уже давно пришли более эффективные и более дорогие лекарства, а за ними пожалуйста к частникам! А доктору, за то что он прописал «нужное» лекарство и направил в «нужную» аптеку, в конце месяца причитаются от владельца «нужной» аптеки денежные вознаграждения: чем больше прислал больных – тем эта сумма больше. Так чьи же интересы в медицине превыше всего? ■

«За услуги доктору - прописал «нужное» лекарство и направил в «нужную» аптеку – в конце месяца причитаются вознаграждения, щедрость которых уже зависит от владельцев «нужных» аптек.»