

**ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

Кафедра «Рынок ценных бумаг и финансовый инжиниринг»

Работа допущена к защите:

зав. кафедрой
проф. Миркин Я.М.

ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

на тему: «Бизнес-процессы по вексельному обращению в коммерческом банке»

Студент группы К5-4 Касап Д. В.

Научный руководитель
ст. преп. Пешнев-Подольский Д. И.

Научный консультант с кафедры АИТ
доц. Литвиненко А. Ф.

Внешний рецензент

Москва, 2003 г.

Содержание

<u>ВВЕДЕНИЕ</u>	3
<u>1. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ И ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ ВЕКСЕЛЬНОГО ОБРАЩЕНИЯ</u>	6
1.1. <u>Сущность, место и роль векселя в экономических отношениях</u>	6
1.2. <u>Виды векселей, используемых в хозяйственном обороте</u>	11
1.3. <u>Преимущества и недостатки векселя перед другими источниками финансирования</u>	19
<u>2. БАНКОВСКИЕ ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ</u>	27
2.1. <u>История развития вексельных операций</u>	27
2.2. <u>Виды и анализ операций коммерческого банка с векселями</u>	34
2.3. <u>Алгоритм исполнения операций с векселями в коммерческом банке</u>	52
2.4. <u>Автоматизация вексельных операций в банковской деятельности</u>	61
<u>3. ОСНОВНЫЕ ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ВЕКСЕЛЬНЫХ ОПЕРАЦИЙ В КОММЕРЧЕСКОМ БАНКЕ</u>	73
3.1. <u>Проблемы развития вексельных операций</u>	73
3.2. <u>Перспективы развития вексельного рынка</u>	88
<u>ЗАКЛЮЧЕНИЕ</u>	95
<u>СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ</u>	99
<u>ПРИЛОЖЕНИЕ</u>	105

Введение

Значение векселя как инструмента финансового рынка трудно переоценить. Безусловность векселя как долгового обязательства, строгость взысканий по нему, возможность использования как средства коммерческого кредита и источника дохода обусловили его широкое применение практически во всех странах.

Возрождение рыночной экономики, финансового рынка и многих его традиционных механизмов привело к восстановлению вексельного обращения в России. За последние годы накоплен значительный опыт по использованию банковских и коммерческих векселей, который требует тщательного осмысления и обобщения.

Можно выделить по крайней мере две причины, по которым использование векселей приобретает все более широкие масштабы. Первая причина — определенно негативная: нехватка денежных средств заставляет выдавать векселя при расчетах за поставленную продукцию, выполненные работы, оказанные услуги. В этом смысле вексель играет роль механизма расшивки взаимных неплатежей, сокращения дебиторско-кредиторской задолженности коммерческих организаций друг перед другом. Вторая причина, безусловно, позитивная: развитие новых финансовых инструментов, которые до становления рыночных условий либо вообще не могли применяться, не были востребованы на практике, либо применялись в усеченном, «выхолощенном» виде. В этом смысле все преимущества векселя как способа реализации заемных отношений могут проявиться только при развитии новых рыночных институтов (в частности, института займа средств одной организацией у другой, небанковской организации как дополнение к институту банковского кредитования) и появлении адекватной им нормативно-правовой базы. Иными словами, именно дополнительные возможности, возникающие при расчетах векселями, и становятся причиной, по которой их выбирают в качестве инструмента реализации все большего перечня хозяйственных сделок.

Многообразие форм векселя позволяет применять его во многих финансовых операциях: инвестициях с целью получения дохода, кредитовании, предоставлении в качестве залога, дисконтировании, приобретении продукции и услуг с отсрочкой платежа, погашении кредиторской задолженности, зачете платежей в бюджет и др. При этом вексель выступает достаточно доходным, ликвидным, надежным финансовым активом, позволяющим интегрировать интересы производителей, финансовых институтов и государства.

Однако необходимость адаптации к изменениям, которые происходят в России как на макроэкономическом уровне, так и на уровне каждого участника рынка, требует «настройки» бизнес-процессов относительно быстро меняющихся внешних и внутренних условий и правил ведения бизнеса. Средства оптимизации должны обеспечивать адекватную ин-

формацию о деятельности предприятия и предоставлять основу и методы для анализа этой информации в аспекте бизнес-процессов предприятия, их узких мест и возможностей оптимизации.

Расширение практики использования векселя требует не только осмысления роли данной ценной бумаги, но и грамотного отражения возможностей коммерческого банка по проведению операций с векселями.

Вексель - строго формализованный документ, применение его требует соблюдения ряда требований как по оформлению, так и по регулированию процедур обращения, оплаты, протеста. Невысокая информированность специалистов отечественных предприятий о возможностях векселя и условиях его использования в хозяйственном обороте ограничивает практику применения долговых обязательств и порождает серьезные проблемы.

Целью данной работы является анализ операций коммерческого банка с векселями, исследование процессов, протекающих в ходе выполнения этих операций, анализ проблем и перспектив развития вексельного обращения в целом, которые затрагивают КБ в частности.

Знание таких мало и недостаточно разработанных разделов гражданского права, как теория ценных бумаг вообще и специальное учение об ордерных ценных бумагах в частности, учение о правопреемстве, учение о переходе права собственности и его защите, учение об абстрактных сделках и их юридических последствиях, гражданско-правовой теории рисков, учение о значении формального и содержательного в гражданском праве, процессуальном праве, учения о доказательствах и бремени доказывания, а также общих начал исполнительного производства не будет подвергаться всестороннему анализу в силу того, что у подавляющего большинства операторов вексельного рынка имеется четкая и отработанная процедура покупки, проверки и поставки бумаг, которая в значительной мере страхует от любых неожиданностей. Как правило, источники поступления векселей на рынок довольно устойчивы и неоднократно проверены. Если вексель поступает не напрямую от эмитента, а с рынка, то он проходит криминалистическую проверку в экспертном отделе компании, а затем проверяется на обременения, факт выдачи и подлинность непосредственно у эмитента. Четко отработаны и процедуры поставки, исключаящие как неплатеж по сделке, так и непоставку ценных бумаг (как правило, используется механизм «поставка против платежа», как самый безопасный).

Материал в данной работе излагается в соответствии с кругом экономических и организационных проблем, возникающих в отечественной практике использования векселя *коммерческими банками*.

В первой главе будут рассмотрены основные направления использования векселей, я попытаюсь охарактеризовать сущность, место и роль векселей в экономических отношениях, преимущества и недостатки векселей перед другими источниками финансирования. В этой главе будет определено понятие вексельного обращения в соответствии с законодательством, будет рассмотрена классификация векселей и способы их применения.

Во второй главе будет представлена история развития вексельного обращения в РФ, систематизировано содержание операций с векселями в коммерческом банке, требования, предъявляемые банком к векселедержателю при учете векселей, порядок выдачи вексельных кредитов, алгоритмы проведения операций и проанализируем информационно-техническую базу для проведения операций с векселями.

Третья глава будет посвящена исследованию проблем развития вексельного обращения как в стране, так и в коммерческого банке в частности. С помощью полученных теоретических и практических знаний я выдвину предположения по проблеме дальнейшей перспективы развития операций с векселями.

В процессе написания дипломной работы был изучен обширный теоретический и практический материал:

- действующие нормативные документы, регламентирующие вексельное обращение,
- учебно-методические материалы ведущих специалистов, ученых и практиков в области рынка ценных бумаг.
- материалы Ассоциации участников вексельного рынка
- обзоры информационно-аналитических агентств, статьи периодических изданий
- экономико-статистические данные ЦБ РФ

1. Экономические и правовые основы вексельного обращения

1.1. **Сущность, место и роль векселя в экономических отношениях**

25 ноября 1936 г. СССР присоединился к Женевской вексельной конвенции, а 7 августа 1937 г. ЦИК и СНК было принято Положение о переводном и простом векселе, основанное на Единообразном вексельном законе. Во внутреннем обороте вексель не использовался, он применялся исключительно для обслуживания международных расчетов.

Использование векселя для оформления товарных сделок внутри страны было разрешено в 1991 г. в связи с принятием Президиумом ВС РФ постановления «О применении векселя в хозяйственном обороте РСФСР» от 24 июня 1991 г.

Следующий нормативный акт — постановление Правительства РФ «Об оформлении взаимной задолженности предприятий и организаций векселями единого образца и развитии вексельного обращения» от 26 сентября 1994 г. — предусматривает введение стандартных бланков для векселей единого образца, а также использование векселей только юридическими лицами (за исключением предприятий и организаций, состоящих на бюджетном финансировании).

Федеральный закон «О переводном и простом векселе» от 11 марта 1997 г., вступивший в силу 18 марта 1997 г., признал утратившим силу постановление Президиума ВС РФ «О применении векселя в хозяйственном обороте РСФСР» и установил, что на территории России применяется Положение о переводном и простом векселе 1937 г.

Существует множество определений векселя, но мы остановимся на одном, чтобы сконцентрироваться на экономической сущности и не запутаться (углубляться) в юридической. Наиболее полным представляется определение векселя, сформулированное следующим образом: *«вексель - это ценная бумага, содержащая простое и ничем не обусловленное обещание векселедателя (простой вексель) или предложение третьему лицу (переводный вексель) произвести платеж указанной суммы в обусловленный срок».*

Сущность векселя раскрывается через анализ его характеристик. Особенности векселя, отличающие его от других финансовых инструментов, заключаются в таких его свойствах, как абстрактность, безусловность и строгая формальность.

Суть абстрактности векселя состоит в том, что в его тексте не допускаются никакие ссылки на основание его выдачи.

Вексель обладает процессуальной и материальной абстрактностью. Процессуальная абстрактность предполагает, что возражения по сделке, лежащей в основе выдачи или передачи

векселя, допускаются лишь между непосредственными участниками сделки. Материальная абстрактность проявляется, когда требование оплаты предъявляется добросовестным векселедержателем, который не был участником сделки, лежащей в основе выдачи векселя. В этом случае вообще отсутствуют основания для возражения. Возникновение и развитие векселя всегда базировалось на его абстрактности, и именно поэтому векселя получили широкое распространение во всем мире, так как они позволяют кредитору быть более уверенным в защите своих интересов.

Строгая формальность вексельного обязательства состоит в соблюдении строгих требований к форме векселя. Таким образом, отсутствие в документе любого из обязательных вексельных реквизитов лишает его силы векселя. Необходимо отметить, что предметом вексельного обязательства могут быть только деньги. В отличие от договора займа, предметом которого могут быть не только деньги, но и вещи, определенные родовыми признаками, вексель всегда является обязательством по уплате определенной денежной суммы.

Свойство безусловности векселя заключается в том, что лицо, обязанное по векселю, не может поставить исполнение обязательства уплатить по векселю в зависимость от наступления какого-либо обстоятельства.

Другая особенность правовой природы векселя заключается в том, что вексель является ценной бумагой. Это означает, что для реализации выраженного в этом документе имущественного права обязательное условие - предъявление законным владельцем самой ценной бумаги. Предъявление ценной бумаги - не только доказательство какого-либо имущественного права, но и неременное условие реализации этого права.

Для раскрытия экономической сущности векселя необходимо выделить основные функции векселя.

Прежде всего вексель является орудием кредита. Посредством векселя можно оформить различные кредитные обязательства: оплатить купленный товар или оказанные услуги на условиях коммерческого кредита, вернуть полученную ссуду, предоставить кредит, оформить привлечение дополнительного оборотного капитала.

Развитый торгово-промышленный оборот не возможен без кредита. Как крупные, так и небольшие предприятия, в особенности торговые, формируют значительную часть своих оборотных капиталов за счет кредитных ресурсов. Вексель обеспечивает кредитование покупателя продавцом без посредничества банков и других финансовых институтов.

При отсутствии у покупателя средств для оплаты товара непосредственно после поставки продавец предоставляет ему кредит в виде отсрочки платежа на определенный срок за плату в виде процента от суммы сделки. Отсрочка платежа оформляется векселем. Сумма

долга покупателя, составляющая валюту векселя (обозначенную в векселе сумму), включает стоимость товарной сделки и абсолютную величину процентов за коммерческий кредит.

Присущие векселю формальная и материальная строгость, легкая передаваемость и скорость процедуры взыскания вексельных долгов делают вексель привлекательным для предприятий-кредиторов. Кроме того, векселедержатель имеет возможность получить деньги по векселю ранее указанного в нем срока либо посредством учета векселя в банке, либо путем получения банковского кредита под залог векселя. Таким образом, еще одна функция векселя возможность его использования в качестве средства обеспечения сделок и кредитов, причем использоваться с этой целью могут и собственные векселя предпринимателя, и векселя, полученные от других предприятий по торговым оборотам.

Следующая функция векселя заключается в том, что он служит инструментом денежных расчетов, кредитной формой денег. При этом вексельное обращение способно многократно ускорять расчеты, поскольку в развитом коммерческом обороте вексель до своей оплаты проходит через десятки держателей, погашая их денежные обязательства и уменьшая потребность в наличных деньгах, что особенно важно в случае недостаточности последних в денежном обороте.

В наибольшей степени вексель выполняет функцию средства платежа, если передается в платеж либо по безоборотной передаточной надписи, либо простым вручением. Здесь передача векселя не создает для передающего обязанностей по передаваемому векселю и, как при уплате наличных денег, окончательно завершает сделку.

Широко вексель используется в качестве платежного средства в международных расчетах при осуществлении экспортно-импортных операций. Следует отметить, что в практике международной торговли используется преимущественно форма переводного векселя, наиболее приспособленная к переводу средств из одной местности (страны) в другую.

Для выполнения кредитной и обеспечительной функции предпочтительна форма простого векселя, устанавливающего прямые и непосредственные отношения между должником и кредитором.

Коммерческие банки, учитывающие векселя своих клиентов, в целях регулирования текущей ликвидности могут переучесть свой вексельный портфель в Центральном банке РФ, который устанавливает процентную ставку (ставку рефинансирования), а также определенные качественные требования как к переучитываемым векселям, так и к коммерческим банкам, осуществляющим переучет¹. Однако к такому механизму рефинансирования резко отрицательно отнесся Международный валютный фонд, считая, что Центральный банк России

¹Положение ЦБ РФ "О проведении Банком России переучетных операций" №65-П от 30 декабря 1998 г.

не должен заниматься созданием механизмов, находящихся вне современных методов и способов ведения денежно-кредитной политики. В результате заложенные в Положении №65-П меры не были реализованы.

Через механизм переучета вексель выполняет важную народнохозяйственную функцию в качестве инструмента рефинансирования и денежно-кредитного регулирования Банка России.

Использование векселя как инвестиционного инструмента довольно традиционно, в последнее же время его все чаще стали применять не для размещения средств на финансовом рынке, а, наоборот, для привлечения их. Причем речь идет не об отсрочке погашения коммерческого кредита, т.е. платеже векселем за поставленный товар, а именно о привлечении средств путем продажи собственных векселей с определенным дисконтом.

Банки активно используют векселя для *привлечения денежных средств*, поскольку вексель имеет неоспоримые преимущества как перед депозитом, так и перед сберегательным сертификатом.

Во-первых, в отличие от депозитов, доходы по которым облагаются налогом по общей ставке для налога на прибыль, налогообложение доходов по векселям обычно значительно ниже¹. Таким образом, разница в налогообложении, безусловно, делает вексель как инструмент привлечения денежных средств более привлекательным как для банков, так и для вкладчиков.

Во-вторых, хотя ставки налогообложения доходов по векселям и сберегательным сертификатам одинаковы, вексель все же предпочтительнее сберегательных сертификатов ввиду большей ликвидности. Это значит, что векселедержатель имеет возможность рассчитаться со своими кредиторами не только денежными средствами, но и векселем за поставленные товары и оказанные услуги либо досрочно учесть вексель;

Вексельное кредитование. Суть данного вида кредитования заключается в том, что заемщик получает кредит не денежными средствами, а векселями. Как правило, такие векселя достаточно ликвидны, поскольку заемщик использует их как расчетное средство в своих финансово-хозяйственных операциях. Данный вид кредитования выгоден как банку, так и заемщику, поскольку банк, кредитуя заемщика, не использует своих активов, что значительно снижает себестоимость кредитной операции. Соответственно и кредитный процент для заемщика обычно значительно меньше;

Вексель как средство платежа. Вексель является особенной ценной бумагой. Эта особенность состоит в том, что вексель может быть использован как средство платежа. В на-

¹ Галанов В.А., Басов А.И. Рынок ценных бумаг: Учебник. –М.: Финансы и статистика, 2001 г. стр. 99

стоящее время большой популярностью среди банков, финансово-кредитных и промышленных предприятий пользуются операции с так называемыми «расчетными» векселями. «Расчетный» вексель — это вексель, который приобретается с дисконтом для покрытия кредиторской задолженности перед векселедателем в размере вексельной суммы. Суть такой операции заключается в том, что разница между ценой покупки векселя и вексельной суммой является доходом. Обычно в таких операциях используются векселя надежных банков либо предприятий транспортной (прежде всего железных дорог), энергетической, металлургической и других отраслей, продукция либо услуги которых достаточно ликвидны. Векселя вышеуказанных промышленных предприятий приобретаются с целью досрочного погашения кредиторской задолженности перед векселедателем, поэтому к ним обычно прилагаются гарантийные письма с обязательством векселедателя досрочно погасить вексель в счет кредиторской задолженности векселедержателя перед векселедателем за производимые последним товары и оказываемые услуги.

Более широкое использование предприятиями простых векселей объясняется тем, что структура вексельных отношений в простом векселе значительно проще правил обращения переводного векселя. Руководители «старой закалки» с большим трудом осваивают новые расчетные инструменты. Вексельное же обращение является одной из наиболее сложных областей экономики.¹

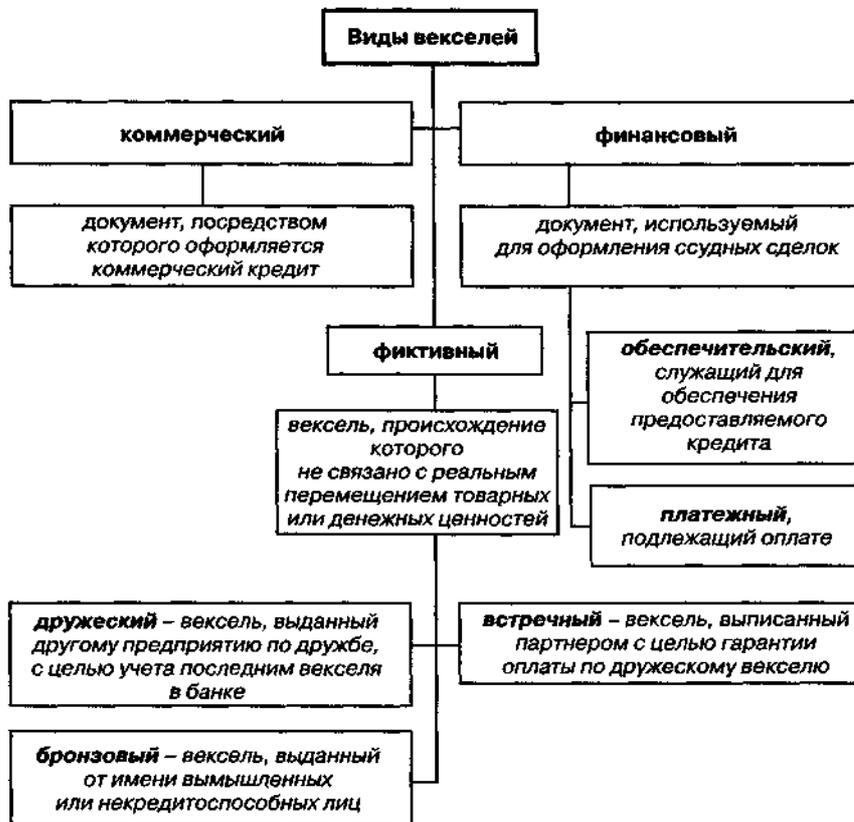
Таким образом, место векселя в экономике находится в сфере кредитных отношений, расчетов и рынка ценных бумаг, что приводит к его широкому использованию и делает его одним из важнейших существующих в природе финансовых инструментов.

При использовании в качестве расчетного инструмента вексель, переходя из рук в руки, играет заметную роль в повышении эффективности воспроизводственного процесса, а в качестве инструмента кредита увеличивает оборотные средства его участников.

¹ Обзор материалов судебной практики по вексельному праву. Постановления Президиума Высшего арбитражного суда. Белов В.А. Что читать о векселе. —М.: ЦентрЮрИнфоР, 1999 г.

1.2. Виды векселей, используемых в хозяйственном обороте

Векселя в зависимости от условий возникновения долга и выполняемых функций подразделяются на коммерческие, финансовые и фиктивные.¹



Коммерческий вексель. В основе денежного обязательства, выраженного данным векселем, лежит товарная сделка, коммерческий кредит, оказываемый продавцом покупателю при реализации товара. В этом качестве вексель может выступать, с одной стороны, как орудие кредита, а с другой стороны - выполнять функции расчетного средства, многократно переходя из

рук в руки и обслуживая в качестве денежного субститута многочисленные акты купли - продажи товаров.

Коммерческие векселя передаются фактически под залог товара и обеспечиваются теми денежными средствами, которые поступят от продажи товаров, приобретенных с помощью векселя. Поэтому такие векселя называют также **товарными, покупательскими или покрытыми.** Они составляют наиболее прочную базу вексельного оборота.

Финансовый вексель. Финансовые векселя используют для оформления ссудных сделок в денежной форме. В основе денежного обязательства, выраженного финансовым векселем, лежит финансовая операция, не связанная с куплей-продажей товаров. Формализация денежного обязательства финансовым векселем является способом дополнительного обеспечения своевременного и точного его выполнения с целью защиты прав кредиторов. Примеры нетоварных финансовых операций: выдача кредита, перечисление в бюджет налогов, получение бюджетного финансирования, заработной платы, обмен одной валюты на другую и т.п.

¹ Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. Курс в схемах. –М.: Юристъ, 2003 г. стр. 100

Когда, например, заемщик свое обязательство по погашению кредита оформляет векселем, последний выступает в качестве финансового векселя.

Разновидностью финансового векселя являются "коммерческие бумаги" (буквальный перевод международного термина - принятого теперь и в российской практике).

Коммерческие бумаги - это простые, обращающиеся векселя на имя эмитента, не имеющие обеспечения, дисконтные или приносящие процент к номиналу (процентные), выпускаемые чаще всего (в международной практике) на срок от 1 до 270 дней, в форме на предъявителя. Наиболее частый срок - от 30 до 50 дней. Коммерческие бумаги - способ привлечения ресурсов и инвесторов, минуя финансовых посредников (хотя, например, в США более 60% бумаг размещаются с их помощью). Они могут выпускаться как финансовыми, так и нефинансовыми компаниями, имеющими хорошую репутацию, не подлежат государственной регистрации, могут размещаться эмитентами напрямую, не прибегая к услугам андеррайтеров (прямой, без посредников займ инвесторам обходится значительно дешевле). Около 80% коммерческих бумаг выпускаются финансовыми институтами, в т.ч. финансовыми компаниями-дочерними структурами промышленных предприятий (США)¹.

Финансовый вексель, плательщиком по которому выступает банк, называется банковским векселем.

Обеспечительные векселя используются в качестве средства обеспечения своевременности и точности исполнения обязательства по какой-либо другой сделке. Обязанная сторона выдает контрагенту соло-вексель сроком по предъявлению. Такой вексель может быть предъявлен к платежу только в случае невыполнения векселедателем обязательства, которое обеспечивает вексель. Обеспечительный вексель не предназначен для дальнейшего оборота, он хранится на счете заемщика и, если платеж осуществляется в срок, немедленно погашается. В противном случае банк получает право собственности на вексель и предъявляет его должнику к оплате².

Дружеский вексель - это вексель, за которым не стоит никакой реальной сделки, никакого реального финансового обязательства, однако лица, которые участвуют в векселе, являются реальными. Обычно дружескими векселями (на равные суммы, сроки и т.п.) встречно обмениваются два реальных лица, находящихся в доверительных отношениях, для того, чтобы затем учесть или отдать в залог этот вексель в банке, получив под него реальные деньги, или использовать данный вексель для совершения платежей за товары. Дружеские векселя обычно выписываются лицами, находящимися в затруднительном финансовом положении.

¹ Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М.: Перспектива, 1995. стр.234

² Колесников В.И. Ценные бумаги: Учебник. -М.: Финансы и статистика, 1998 г. стр.21

Излишне указывать, что такие векселя, наряду с бронзовыми (см. ниже) фальсифицируют вексельный оборот, провоцируют его неустойчивость и массовые неплатежи.

Бронзовый вексель - это вексель, за которым не стоит никакой реальной сделки, никакого реального финансового обязательства, при этом хотя бы одно лицо, участвующее в векселе, является вымышленным. Так же, как и дружеские векселя, бронзовые векселя возникают при затруднительном финансовом положении "кредитора" или при проведении им мошеннической операции. Цель бронзового векселя - либо получение под него (залог, учет) денег в банке, либо использование фальшивого векселя для погашения долгов по реальным товарным сделкам или финансовым обязательствам.

В том случае, когда речь идет о **бухгалтерском учете и налогообложении** операций с векселями целесообразно рассматривать две следующие разновидности векселей¹ (данное деление не имеет нормативного закрепления).

Разделение векселей на товарные и финансовые является достаточно условным, так как вексель в одной ситуации для предприятия может быть расчетным, т.е. использоваться при расчетах, а в другой ситуации — финансовым. Таким образом, тот или иной вид векселя определяется экономико-правовым содержанием операции, которая осуществляется с применением векселя. В зависимости от содержания проводимой операции будет по-разному строиться бухгалтерский учет и налогообложение операций, в которых участвуют векселя.

Иными словами, товарный вексель используется в отношениях покупателя и продавца, в основе которых лежит или поставка продукции, или выполнение работ, или оказание услуг. Финансовые же векселя используются в так называемых нетоварных операциях, и, как правило, в таких сделках векселя сами выступают в качестве объектов купли-продажи.

Если вексель поступает для погашения задолженности (в порядке расчетов), то учет следует организовывать в соответствии с требованиями, предъявляемыми к расчетным операциям. Если же вексель приобретается с целью получения дохода (т.е. в качестве своеобразного финансового вложения), то учет следует вести согласно установленной методологии бухгалтерского учета ценных бумаг.

Необходимо отметить, что Министерством РФ по налогам и сборам также была определена классификация векселей. Согласно письму Министерства по налогам и сборам РФ от 25 февраля 1999 г. "О налоге на добавленную стоимость" векселя условно были разделены на три вида (в зависимости от экономической сущности):

- товарные векселя,

¹ Брызгалин А.В. Векселя. Правовое регулирование, налогообложение и бухгалтерский учет. –М.: Налоги и финансовое право, 2002 г. стр. 15

- товарные векселя третьих лиц,
- финансовые векселя.

Товарный вексель — это вексель, полученный в счет оплаты за товары (работы, услуги) от векселедателя.

Товарный вексель третьего лица — это вексель, ранее полученный в оплату за товары (работы, услуги) от какого-либо другого предприятия.

Финансовый вексель — это вексель, который приобретен у какой-либо организации в качестве финансового вложения за фактически уплаченные денежные средства.

При налоговом учете методом начисления («по отгрузке») деление векселей на финансовые и товарные определяет только построение бухгалтерских проводок. Если же налоговый учет ведется кассовым методом («по оплате»), то от этого деления зависит *содержание налоговых деклараций и объем налоговых платежей*¹.

Исходя из этих положений, Министерство по налогам и сборам РФ рекомендовало осуществлять соответствующее ведение бухгалтерского учета².

Кроме того, необходимо учитывать, что, например, глава 21 Налогового Кодекса РФ в целях исчисления НДС классифицирует векселя по двум направлениям, связанным с использованием векселя как средства расчетов (прекращения встречного обязательства по оплате товаров, работ, услуг): первое — выдача покупателем-векселедателем собственного векселя (что не признается оплатой товаров, работ, услуг для целей налогообложения НДС); второе — расчеты векселями, эмитированными третьими лицами (что считается оплатой товаров, работ, услуг для целей налогообложения НДС).

Если принимать во внимание положения главы 25 "Налог на прибыль организаций" Налогового Кодекса РФ, то помимо вышеуказанных разновидностей в классификации векселей в хозяйственном обороте для целей налогообложения прибыли вексель может иметь и самостоятельное значение как ценная бумага, например, имеющая определенную доходность либо реализуемая с прибылью (или убытком), а также как форма привлечения заемных средств.

Иными словами, порядок налогообложения различных операций с участием векселей для исчисления различных налогов может отличаться своими особенностями.

С 2004 г. Банк России планирует перевести кредитные организации на международные стандарты финансовой отчетности (МСФО). Трудность состоит в необходимости перестройки взглядов на то, что МСФО именуется признанием и оценкой инструментов. Вексель в

¹ Гореничий С.С., Ефремова А.А. Вексельные операции. Правовые основы, бухгалтерский учет, налоговые последствия. —М.: ФБК-Пресс, 2001 г. стр. 89

² Методические рекомендации по применению главы 21 «налог на добавленную стоимость» Налогового кодекса Российской Федерации. Приложение к приказу МНС России от 2000 г. №БГ-3-03/447

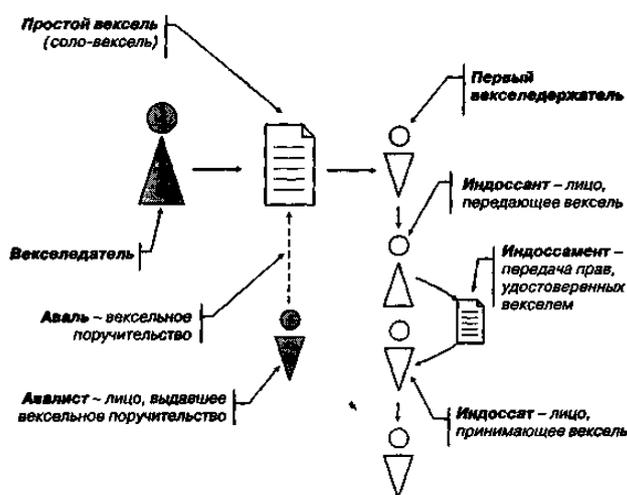
юридическом смысле, безусловно, оставаясь векселем, в экономическом обороте может играть разные роли, становясь то формой кредита (займа), то торговой ценной бумагой. Поэтому речь идет о стандартах признания и оценки инструментов, прежде всего (для банков) финансовых.

В соответствии с *Единообразным законом о переводном и простом векселе* и российским законодательством, векселя подразделяются только на простые и переводные.

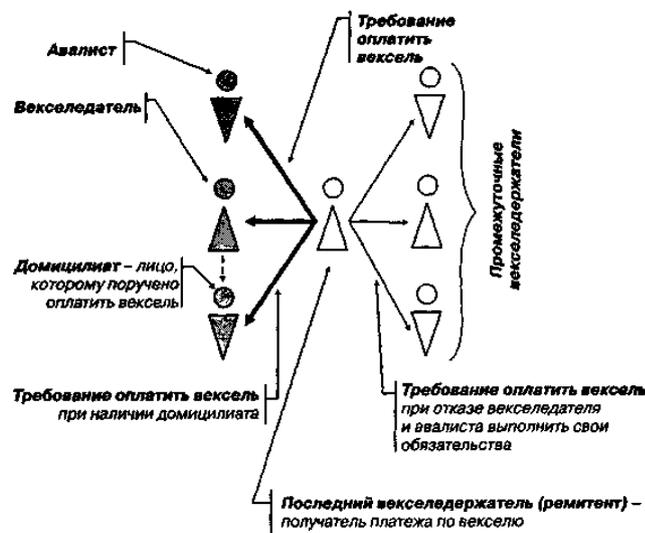
В переводном векселе содержится простое и ничем не обусловленное *предложение* уплатить определенную сумму и первоначально фигурируют три субъекта: векселедатель (трассант), векселеприобретатель (ремитент) и плательщик (трассат). Трассат становится обязанным по векселю только с момента акцепта векселя. Выдавая переводной вексель, векселедатель принимает на себя ответственность за акцепт и за платеж по нему.

В простом векселе содержится простое и ничем не обусловленное *обещание* уплатить определенную сумму и векселедатель непосредственно несет ответственность перед векселедержателем.

Участники операций с простым векселем¹.



Требование по простому векселю.



Участники операций с переводным векселем.

Требование по переводному векселю.

¹ Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. Курс в схемах. –М.: Юристъ, 2003 г. стр. 101

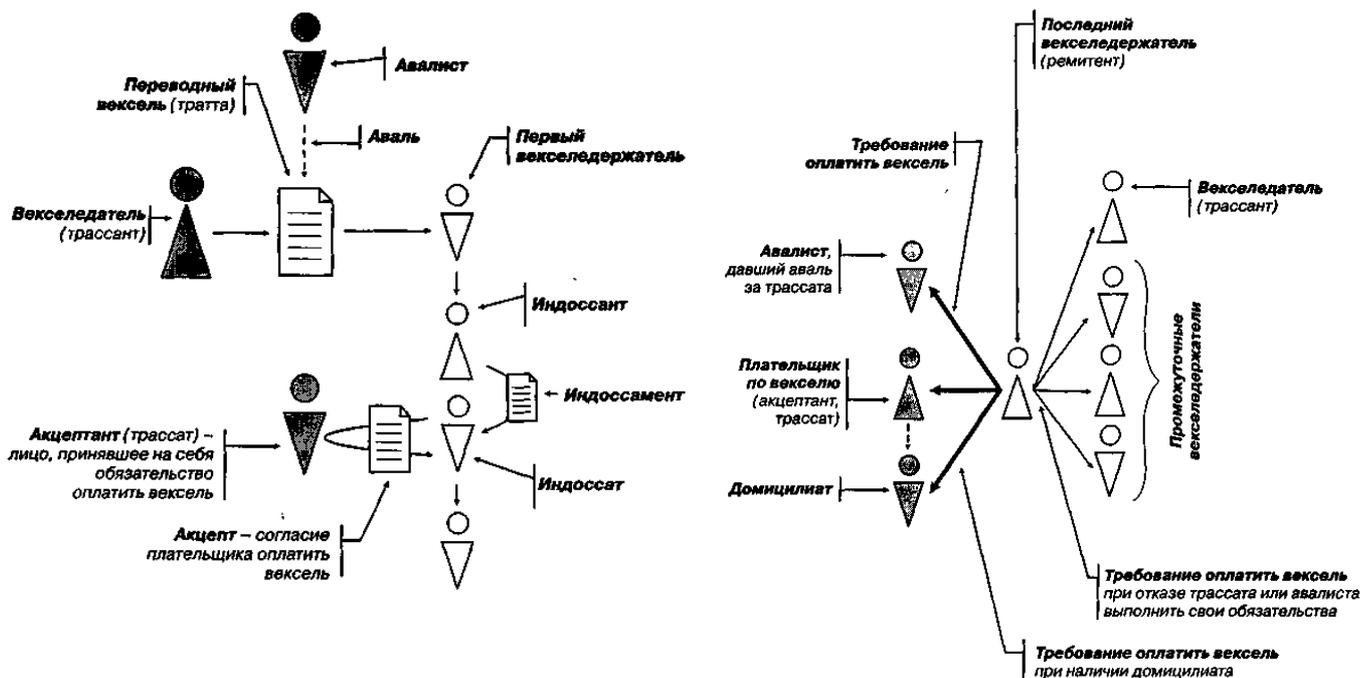
Глоссарий терминов:

Индоссамент – передаточная надпись, посредством которой вексель и права, связанные с ним, передаются новому лицу.

Индоссант – лицо, совершившее передаточную надпись в пользу нового держателя векселя.

Индоссат – лицо, в пользу которого совершена передаточная надпись, новый держатель векселя.

Индоссировать – совершить индоссамент, передавать вексель по передаточной надписи.



Классификация переводных векселей¹:

(а) Классификация, проведенная по критерию совпадения личностей векселедателя и первого приобретателя:



(б) Классификация, построенная по критерию совпадения личностей векселедателя и плательщика:



(в) Классификация, в основу которой положен критерий совпадения личностей векселедателя и лица, с которым плательщик связан отношениями покрытия:

Переводные векселя

¹ Белов В.А. Положение о векселях. В схемах, в примерах, терминах и определениях. –М.: ЦентрЮрИнфоР, 2002 г. стр. 29



(г) Классификация, основанная на критерии совпадения личностей плательщика и первого приобретателя векселя:



Также существует классификация, которая законодательно не закреплена, но достаточно широко используется как в специальной литературе, так и при осуществлении хозяйственных отношений.

1. В зависимости от получаемого дохода:

- дисконтные — приобретаемые по цене ниже номинала;
- процентные — приобретаемые по номиналу, но предполагающие получение процента.

Разница между дисконтными и процентными векселями, в принципе, должна заключаться только в порядке отражения в бухгалтерском учете. То есть для определенного региона с устоявшейся нормой прибыли доход по дисконтным и процентным векселям должен быть если не равен, то хотя бы сопоставим. Иначе потенциальный покупатель сделает выбор в пользу тех векселей, которые позволяют получить относительно больший доход. В условиях, когда имеется вероятность неплатежа по векселю, из двух векселей с одинаковым номиналом выгоднее выбрать процентный, так как суммы, дополнительно предъявляемые (в порядке статьи 48 Положения о векселе) к оплате, исчисляются из суммы векселя с процентами.

2. По отношению к собственности

- векселя выданные
- векселя полученные.

Данная классификация имеет значение при организации бухгалтерского учета.

3. По гарантированности оплаты векселя

- авалированные
- неавалированные

4. По области действия:

- международные;
- национальные.

Проблемы использования международных векселей могут быть обусловлены причинами, обусловленными тем, что если национальным законодательством не оговорены детали, связанные с обращением международных (иностраных) векселей на собственной территории, то это может повлечь за собой признание векселя недействительным. Особенно внимательным следует быть при работе с векселями тех государств, которые не присоединились к Женевской Конвенции, в частности, с векселями стран, на территории которых действует англо-американское законодательство. К таким участникам отношений нормы Единообразного закона и Положения о векселе неприменимы. Поэтому прежде, чем принимать к использованию векселя государств, не присоединившихся к Женевской Конвенции, следует внимательно изучить особенности национального вексельного законодательства страны, в которой вексель был выпущен. Лучше для этого пользоваться подлинным текстом или переводом, который в установленном порядке признан аутентичным.

5. В зависимости от срока платежа:

- по предъявлению;
- во столько-то времени от предъявления
- во столько-то времени от составления
- на определенный день.

Кроме того, в зависимости от конкретных ситуаций, возникающих в процессе обращения векселей, они могут классифицироваться на опротестованные и неопротестованные, акцептованные и неакцептованные, оплаченные и неоплаченные, действительные и недействительные (недействительность векселя практически всегда обусловлена дефектом формы — то есть отступлением от порядка и правил оформления векселей при выдаче и индоссировании), а также срочные и просроченные (вексель, просроченный к предъявлению или к принятию протеста, уже перестает быть векселем, как таковым, и становится обычным долговым обязательством, что обуславливает иной порядок взыскания сумм по данному обязательству).

1.3. Преимущества и недостатки векселя перед другими источниками финансирования.

В соответствии с действующим законодательством векселя являются неэмиссионными ценными бумагами, имеющими следующие основные специфические особенности, отличающие их от эмиссионных ценных бумаг, обращающихся в настоящее время на бирже:

- хозяйственный оборот векселей регулируется отдельным вексельным законодательством;
- векселя выпускаются в документарной (бумажной) форме без обязательного централизованного хранения;
- передача прав на векселя осуществляется путем совершения владельцами векселей на их бланках передаточных надписей (индоссаментов) и только в определенных случаях - посредством простого вручения;
- векселя являются индивидуально-определенными ценными бумагами, каждая из которых может отличаться по своим признакам от других;
- выдача и погашение векселей (платеж по векселям) осуществляются по особым процедурам, установленным вексельным законодательством.

Доходность по большинству векселей выше (на аналогичные сроки), чем по госбумагам, корпоративным облигациям и банковским депозитам. По госбумагам эта разница может достигать 10% годовых, по облигациям - 2-3%, по депозитам - 5-6%, что делает инвестиции в векселя наиболее выгодным инструментом среди всех инструментов с фиксированной доходностью¹. Некоторые авторы объясняют этот фактор повышенной рискованностью операций с документарными ценными бумагами, однако, как представляется, эти опасения излишне преувеличены.

У большинства крупных компаний - операторов вексельного рынка четкая и отработанная процедура покупки, проверки и поставки бумаг, которая в значительной мере страхует от любых неожиданностей. Как правило, источники поступления векселей на рынок довольно устойчивы и неоднократно проверены, причем весьма часто компания-оператор является и первым векселедержателем. Если вексель поступает не от эмитента, а с рынка, то он проходит криминалистическую проверку в экспертном отделе компании, а затем проверяется на обременения, факт выдачи и подлинность непосредственно у эмитента. Четко отработаны и процедуры поставки, исключаящие как неплатеж по сделке, так и непоставку ценных бумаг (как правило, используется механизм «поставка против платежа», как самый безопасный). Более того, возможно использование и механизмов безналичной поставки векселей пу-

¹Николкин В. Вексель - новый облик старого знакомого // Рынок ценных бумаг. 2002, №8

тем перевода их по счетам депо в каком-либо надежном банке. Наиболее «продвинутым» в этом плане можно признать Внешэкономбанк, предлагающий комплексный сервис по проверке и поставке векселей, хотя условия и в крупнейших депозитариях вексельных операторов отличаются не намного.

Следующее преимущество - *отсутствие необходимости регистрировать проспект эмиссии*, что довольно трудоемко, но самое главное - это требование оплаты налога на операции с ценными бумагами в размере 0,8% от номинального объема эмиссии. Векселя в этом отношении довольно удобный инструмент, так как они не являются эмиссионной ценной бумагой и не требуют регистрационных процедур при выпуске, поэтому многие предприятия и банки все чаще прибегают к их размещению для привлечения средств с финансового рынка.

В силу того, что рынком в настоящий момент наиболее востребованы бумаги сроками в 3-6 месяцев, выплата налога вызывает довольно серьезное удорожание выпуска для эмитента, тем более в условиях относительно невысоких ставок.

Можно отметить такое преимущество сектора финансовых векселей, как его более *низкая подвижность* по сравнению с рынком акций, меньшая подверженность изменениям цен под влиянием новостей о нестабильности финансового рынка или каких-то политических событий. Такая ситуация вызвана тем, что на вексельном рынке отсутствует единая торговая система.

С одной стороны, появляются дополнительные риски, а с другой стороны, так как вексель находится непосредственно у клиента (в депозитарии или в сейфе), его легко и оперативно можно использовать как залог, как средство для расчетов и т.д. Существенную роль также играет отсутствие общих правил совершения сделок. Даже договоры купли/продажи обычно согласовываются для каждого случая отдельно, что опять же несет в себе как положительные, так и отрицательные моменты.

Векселя служат весьма *удобным инструментом для роста информационной «прозрачности»* эмитента и формирования публичной кредитной истории. Довольно часто выпуск векселей является первым этапом, за которым следует размещение облигационных займов, а в перспективе - и еврооблигационных, и ADR. В силу того, что размещение векселей и обслуживание вексельных займов требуют публичности и информационной открытости, побочным эффектом этого является рост капитализации и рыночной стоимости компании.

Однако публичность налагает на эмитента и значительные обязательства - необходимость безукоризненного обслуживания своих ценных бумаг, так как факт неплатежа по векселю мгновенно становится известным всему рынку и в дальнейшем прибегнуть к заимство-

ваниям на финансовом рынке такому предприятию будет невозможно. Необходимо и более внимательно следить за своим финансовым положением, так как ухудшение экономических показателей будет вызывать рост стоимости заимствований и сокращение их срока. Положительно воспринимается рынком и обнародование четкой инвестиционной декларации, описывающей цели привлечения средств, источники погашения задолженности, сроки оборачиваемости, прогнозы выручки и прибыли и т.п.

Еще один аспект, на котором следует акцентировать внимание, - необходимость обслуживания вексельного займа на высоком технологическом уровне (организация проверки векселей, выдачи писем об их подлинности и отсутствии обременений, четкий механизм осуществления платежей).

Как видно, разработка полноценной вексельной программы и выпуск векселей в обращение требуют значительного опыта работы на финансовом рынке, поэтому самостоятельно организовать и разместить заем для большинства предприятий довольно проблематично, в силу чего они обращаются к крупнейшим операторам вексельного рынка - инвестиционным компаниям и банкам. Те, разработав вексельную программу, как правило, выступают основными покупателями всего объема выпущенных векселей, размещая их затем на открытом рынке. В силу этого вексельный рынок становится более безопасным и предсказуемым, так как такой механизм поступления векселей на рынок гарантирует их от подделки, дефектов формы, ошибок в цепочках индоссаментов и т.д.

Поэтому все больше операторов будут ориентироваться на вексельный рынок как основной источник прибыли и все больше предприятий и банков будут прибегать к заимствованиям на нем как к источнику краткосрочных финансовых ресурсов.

Преимущества векселя перед облигациями.

Принимая решение о том, какие ценные бумаги — векселя или облигации — размещать, организация, прежде всего, ориентируется на их особенности.

Облигация — более долгосрочный инструмент, предназначенный для финансирования инвестиционных проектов, в реальности механизм оферт выхолащивает этот принцип. По сути, долгосрочная облигация превращается в ряд коротких, рефинансируемых одна за другой. Из-за этого предприятие, выпустившее, например, 3-летнюю облигацию, не может рассчитывать на эти средства именно как на 3-летние, так как не исключено, что уже в дату ближайшей оферты к выкупу будет предъявлен весь выпуск. Поэтому большинство облигаций реально являются 6—12-месячными бумагами, а более длинные сроки обращения декларируются лишь для снижения издержек, связанных с оплатой налога на эмиссию ценных бумаг и регистрацией проспекта эмиссии.

В отличие от облигации, которая используется для финансирования проектов, вексель - инструмент сглаживания графика платежей и поступлений, что само по себе является рутинным бизнесом кредитных организаций. Поэтому наиболее надежные и ликвидные в Национальной котировальной системе векселя - банковские.

Вексель - более удобный инструмент, так как из-за отсутствия регистрационных процедур эмитенты не несут соответствующих издержек, а срок обращения векселя соответствует реальному сроку привлечения денежных средств.

Следующий аспект, на который следует обращать внимание при выборе того или иного инструмента заимствований — это срок подготовки займа. Необходимо четко осознавать, что размещение облигационного займа весьма длительная процедура. От момента принятия решения до размещения, т.е. до получения денежных средств, пройдет не менее полугода, а сам процесс включает в себя огромное количество этапов от созыва общего собрания акционеров до публикации массы документации.

При размещении вексельных займов этот срок сокращается до нескольких дней, поэтому средства привлекаются тогда, когда они действительно необходимы либо когда на рынке выгодные ставки, а не тогда, когда будет завершена вся бюрократическая процедура и отступить будет уже поздно. Поэтому векселя весьма удобны для закрытия кассовых разрывов и рефинансирования кредитных договоров с целью снижения стоимости заимствований.

Публичность размещения облигаций, несомненно выше, чем при выпуске вексельного займа, хотя этот аспект — не столь однозначный. Как правило, круг покупателей облигаций при их первичном размещении невелик и если спрос недостаточен, то андеррайтеры вынуждены покупать весь объем на себя, так как срок размещения ограничен по времени. Если же облигации не размещены, то это становится известно рынку, который делает из этого соответствующие выводы. Векселя, как правило, выписываются по мере поступления на них заявок, поэтому могут размещаться неограниченно долго.

Ликвидность вторичного рынка имеет большее значение для инвестора, чем для эмитента, но, тем не менее, важна при выборе инструмента заимствований. Как показывает статистика облигационного рынка, в текущем году среднесуточный объем вторичных биржевых торгов составляет около 90 млн. руб., еще около 110 млн. руб. дает внебиржевой рынок. При номинированном объеме облигационного рынка в 85,6 млрд. руб. это дает оборачиваемость в 0,23% в день. Экспертные оценки дают следующие данные, объем рынка — около 150 млрд. руб., среднесуточный оборот - около 4,5 млрд. руб., т.е. среднесуточная оборачиваемость — 3%. Как видно из этих цифр, ликвидность вексельного рынка более чем в 10 раз выше ликвидности облигационного. Причина такого дисбаланса кроется в особенностях первичного размещения и круге покупателей тех или иных инструментов. Покупателем векселей при их

первичном размещении может быть любой, так как относительно невысокие номиналы (0,1 — 1 млн. руб.) делают их доступными для весьма широкого круга инвесторов¹. В силу этого процентные ставки по векселям складываются на рыночном уровне, так как векселедатель не ограничен сроком размещения и не стремится продать свои бумаги по любой цене, а покупатель не связан с векселедателем договорными отношениями андеррайтинга и не обязан выкупать весь объем по ценам, предложенным эмитентом.

Так как решение о размещении облигаций принимается задолго до его фактического начала, поэтому ставки точно оговорить невозможно. Андеррайтер, заинтересованный в клиенте — эмитенте облигаций, гарантирует 100%-ное размещение а течение сжатого срока по низким ставкам. При наступлении же момента размещения ситуация может быть уже иной, ставки, оговоренные полгода назад, не соответствуют рыночным реалиям, поэтому значительного спроса со стороны инвесторов нет. Андеррайтеры (а это, как правило, крупнейшие инвестиционные банки) при первичном размещении вынуждены забирать весь объем на себя, в противном же случае они лишаются клиентов и перспективного бизнеса.

По прошествии 1—1,5 месяцев необходимых для регистрации отчета об итогах размещения и начала вторичных торгов, ситуация, как правило, вновь меняется. Если ставки за это время выросли, то, для того чтобы продать бумаги на вторичном рынке, андеррайтер будет вынужден фиксировать убытки, на что он едва ли пойдет. Если же ставки, напротив упали, то продажа облигаций также не особенно интересна, так как текущая доходность, обеспечиваемая ими выше доходности, сложившейся на рынке. Поэтому облигации в основном остаются в портфелях андеррайтеров, размещавших их, и попадают на вторичный рынок лишь в ограниченных объемах. По сути, происходит секьюритизация банковских кредитов, т.е. формальное превращение их в вид облигаций, а не привлечение новых инвесторов и кредиторов и расширение спектра источников кредитных ресурсов.

Кроме того банки-андеррайтеры не заинтересованы в снижении ставок облигаций, так как это означает для них снижение процентного дохода. При обращении же векселей с течением времени, необходимого для формирования некоторой кредитной истории, ставки падают до среднерыночного уровня и следующие размещения обходятся векселедателю уже дешевле.

Из всего изложенного выше, однако, нельзя делать вывод, что для привлечения внешнего финансирования векселя удобнее облигаций во *всех* отношениях.

Документарная форма векселя делает его достаточно рискованным инструментом в глазах тех, кто мало работал на вексельном рынке. В настоящий момент, приобретая векселя

¹ Галкин В., Николкин В. Стратегия выхода предприятия на вексельный рынок // Рынок ценных бумаг. 2002, №20 (227) стр. 29

либо непосредственно у векселедателя, либо у его агентов и организовав надежную инкассацию, данный риск можно свести к минимуму, хотя на вторичном рынке, работая с недостаточно известными операторами, приобрести фальшивые векселя либо векселя с дефектами формы все же можно.

Выходом из этой ситуации служит организация «безналичного» обращения векселей путем помещения их в кастодиальный депозитарий, но пока данные проекты находятся в стадии становления.

Третье, векселедатели (а чаще всего их финансовые консультанты) раскрывают определенную информацию о своей деятельности и финансовом положении, но эти данные зачастую бессистемны, могут серьезно запаздывать, да и прекращения их обнародования также нельзя исключать. При эмиссии облигаций эмитент ежеквартально публикует отчет, кроме того, уведомляет инвесторов о существенных событиях своей деятельности.

Приобретая векселя, инвесторы обращают внимание на информационную прозрачность векселедателя - в последнее время возможностей раскрытия информации стало гораздо больше. Эмитент может использовать для этого сайты НАУФОР, НКС, АУВЕР, c-bonds, информационные издания и новостные ленты, прямую рассылку и другие ресурсы. Открытость эмитента для инвестора — немаловажный момент, поскольку она значительно снижает риски. Поэтому при составлении рейтингов надежности (например, СКРИН) уделяется внимание и этому параметру.

В целом же, если резюмировать размещение и векселей и облигации имеет свои «плюсы» и «минусы», поэтому конкретный выбор того или иного инструмента всегда остается за эмитентом и его финансовым консультантом.

Преимущества вексельного кредитования перед банковским кредитом Главное достоинство вексельного кредитования заключается в том, что оно, как правило, дешевле обычного кредита.

Вексельная форма кредита более гибка и надежна. В зависимости от финансовой ситуации полученные векселя можно переучесть в Центробанке под невысокий процент¹, ибо для ЦБ торгово-промышленный (т.е. возникший из сделок с поставкой реальной продукции) вексель есть показатель потребностей хозяйственного оборота в ликвидности, обеспечение чего составляет одну из главных его задач. Те же операции можно проделать и в других банках, в т.ч. заложить в обеспечение корреспондентских операций. Вексель появляется в банке уже после совершения хозяйственной сделки, что говорит в пользу обоснованности выдачи кредита и, следовательно, его надежности. Нет необходимости анализировать саму сделку,

¹ Макеев А.В. Неэмиссионные ценные бумаги. Часть 1: Векселя. –М.: Москва, 2002 г. стр. 75

анализ проводится лишь в отношении кредитоспособности клиента. Наконец, в силу своих юридических особенностей вексель есть надежное обеспечение кредита. Привычный же всем кредитный договор естественнее использовать при долгосрочном кредитовании предприятий для целей закупки оборудования, долгосрочных разработок и т.п.

Выпуск векселей делает более свободным и легким доступ к долговым капиталам, ибо предприятие-заемщик не замыкается на отдельном банке (или пуле банков) с ограниченными финансовыми возможностями, а обращается непосредственно на емкий и ликвидный финансовый рынок.

Как правило, стоимость заимствований на вексельном рынке напрямую зависят от субъективных факторов взаимоотношений с банком, величины его ресурсной базы и ее устойчивости, а через некоторое время (по мере формирования рынка его векселей) для предприятия становится ниже, чем стоимость привлечения банковских кредитов, кроме того, формируется публичная кредитная история. Это немаловажно, ибо позволяет впоследствии не только успешно размещать облигационные займы, но и привлекать средства с международных рынков капиталов через эмиссию еврооблигаций. Да и для банков, осуществляющих финансирование корпоративного сектора, учет векселей более выгоден, чем простое коммерческое кредитование, так как возможности переуступки векселя и его ликвидность гораздо выше, чем у кредита.

Прежде всего, это независимость от конкретного банка-кредитора, возможности которого могут быть ограничены. Это особенно важно для крупнейших компаний, с активами в миллиарды рублей - даже пул банков зачастую не может предоставить кредита требуемой величины в силу ограниченности ресурсной базы. Финансовый рынок в этом отношении не идет ни в какое сравнение, так как его емкость практически безгранична, с него можно привлечь средства на сотни миллионов рублей. Кроме того, оформление кредита - довольно продолжительная процедура, способная растянуться на месяц, а выписка векселей и размещение их на рынке осуществляются за 2-3 дня. Кроме того, предприятие-заемщик вынуждено привлекать средства не в тот момент, когда оно в них особенно заинтересовано, а тогда, когда есть деньги у обслуживающего банка. На финансовый рынок можно войти в любой момент, и ставки привлечения средств на нем зависят от финансового положения заемщика и масштабов его бизнеса, поэтому влияние субъективных факторов минимально.

Что касается ставок привлечения средств путем выпуска векселей, то в основном они ориентируются на уже сложившийся уровень (в качестве эталона чаще всего используются векселя Газпрома как наиболее массовые и ликвидные), скорректированный для конкретного предприятия. Как правило, при первичном выходе на рынок ставки складываются на уровне

«Газпром + 3-4% годовых», затем в случае безупречного обслуживания вексельного займа и достижения векселями приемлемой ликвидности ставки падают до уровня Газпрома, а иногда и ниже¹.

Если сравнивать ставки на вексельном рынке со ставками на банковские кредиты аналогичного срока, то в начале развития вексельной программы они выше приблизительно на 1-2% годовых, а затем постепенно падают и становятся ниже приблизительно на 2% годовых².

Так что стало очевидным, что для привлечения средств на сроки более полугода наиболее востребованными станут облигации, потребность в более коротких средствах будет покрываться с помощью вексельного рынка. Для краткосрочных заимствований целесообразнее прибегать к размещению векселей, как не требующих долгосрочных и дорогостоящих регистрационных процедур при выпуске, даже несмотря на то, что для одного и того же эмитента ставки размещения корпоративных облигаций оказываются несколько ниже ставок их же векселей (а размещение и векселей, и облигаций практиковали Газпром, ТНК, МДМ-Банк и ряд других компаний). Поэтому если предприятие или банк прибегают к заимствованиям на срок более полугода, то выпуск облигаций выглядит предпочтительнее, так как дает возможность предусмотреть промежуточное погашение с помощью выставления безотзывных офферт.

Структура корпоративного финансирования за счет фондового рынка в настоящий момент выглядит следующим образом: долгосрочные инвестиционные проекты обслуживаются за счет эмиссии облигаций, а пополнение оборотных средств осуществляется за счет выпуска векселей, причем оба эти сегмента успешно развиваются и взаимно дополняют друг друга.

¹ РЦБ. Борьба за выживание. Корпоративные облигации или векселя? // Рынок ценных бумаг. 2002, №7

² Николкин В. Вексель - новый облик старого знакомого // Рынок ценных бумаг. 2002, №8

2. Банковские операции с векселями

2.1. История развития вексельных операций

В России первый вексель появился в первой трети XVII века. Как и многим другим финансовым нововведениям, его появлением мы обязаны купцам. При этом вплоть до начала XVIII века обращение векселей ничем и никем не регулировалось. В России вексель начал действовать в эпоху Петра I из-за опасности перевозки денег из одного города в другой. В 1703 году по его инициативе в Санкт-Петербурге была образована первая в России биржа, на которой началось упорядоченное обращение векселей. Эти векселя имели название казначейские. В 1709г. был опубликован первый вексельный устав.

Изначально Санкт-Петербургская биржа представляла из себя место около Гостиного Двора для сбора торговых людей. Доступ на биржу в те времена был совершенно свободным для всех желающих. Однако с 1717 года биржа стала подчиняться Коммерц-коллегии, а в 1723 году, согласно указу Сената, на бирже были утверждены институты аукционистов, маклеров, браковщиков и биржевых артельщиков.

Тем не менее, на протяжении всего XVIII века на бирже в основном торговали сырьем и товарами - это была российская товарно-сырьевая биржа. И вексель был всего лишь инструментом для облегчения такой торговли. Более того, в документах биржи до конца XIX века не было никаких упоминаний о сделках с ценными бумагами помимо операций с векселями. Такое положение было обусловлено не столько правилами биржи, сколько желанием большинства банков и компаний держать свои акции в надежных руках и не пускать их на открытый рынок. Таким образом, в то время вексель оказался единственной ценной бумагой, торговавшейся на бирже.

При этом первый вексельный устав появился в России только в 1729 году – под сильным влиянием немецкого права. Этот устав был разделен на три части, и речь в нем шла о векселях купеческих, векселях казенных и вексельных образцах. Именно в нем впервые в России было введено понятие переводного векселя, и суть его не изменилась до сих пор. При этом сам устав непрерывно совершенствовался: на протяжении XVIII века было издано около 70 законодательных актов, регулирующих и определяющих обращение векселей.

Первый российский вексельный устав просуществовал вплоть до 1832 года. Затем в 1832г. появляется Устав о векселях, вошедший в Свод законов 1857г. Новый устав основывался на французском праве, что несколько изменило само вексельное обращение. Согласно ему, вексель стал непереводаемым и мог быть номинирован в разных валютах. На тот момент векселя обращались в основном среди купцов. Учитывали векселя банки, и в то время эти операции составляли львиную долю их оборота.

Наибольшей популярностью пользовались векселя, выписанные на определенный срок, который был оговорен в уставе Государственного банка. Векселя принимались только в том случае, если до срока их погашения оставалось не более шести месяцев. Но отдельным банкам разрешалось принимать векселя, до срока погашения которых оставалось более шести месяцев, но не более года.

Кроме срока в уставе Государственного банка оговаривалась сумма, на которую выписывался вексель. И предпочтение отдавалось векселям, выписанным на небольшие суммы, так как риск невыплаты по ним был меньше, чем по векселям на крупные суммы. К тому же векселя на большие суммы, как правило, выписывались на более длительные сроки.

Векселя различались и по месту выплаты по ним денег - они могли быть "местными" или "иногогородными". В первом случае получить деньги по векселю можно было в любом городе - при условии, что он имеет представительство или агента в городе, где проживает векселедатель. Во втором случае - только по месту проживания векселедателя.

Такая популярность учетных операций по векселям породила специальные кредитные учреждения, появившиеся во второй половине XIX века. Эти учреждения получили название обществ взаимного кредитования (ОВК), и их собственные средства состояли преимущественно из векселей членов ОВК. В данных обществах векселя принимались только при наличии не менее двух подписей (индоссаментов).

Каждый вексель выписывался на специальной гербовой бумаге, купить которую можно было только у государства и использование которой облагалось налогом. В дополнение к этому для каждой категории векселей по суммам необходимо было заказывать и использовать определенные бланки.

Второй вариант вексельного устава просуществовал до 1902 года включительно. Третий российский вексельный устав принимается в 1902г. по аналогии с германским 1848г., что заметно оживляет вексельное обращение в дореволюционной России. В ту пору существенным отличием от иностранных векселей была долгосрочность (до 12 мес.) российских векселей, в отличие максимального 3-х месячного срока западных обязательств. Если смотреть активность работы банков с векселями, то за 1911г. Азовско-Донской банк учёл 600 тыс. векселей, а Волжско-Камский - 400 тыс. векселей. Однако здесь на первом месте стояли простые векселя, так как на внутреннем российском рынке основу вексельного обращения составлял именно этот вид векселей. Госбанк выдавал ссуды под простые векселя. Новшество этого устава заключалось в том, что в нем были определены ограничения для лиц, имеющих право выписывать векселя. Это запрещалось лицам духовного сословия, замужним женщинам и совершеннолетним девушкам, живущим с родителями.

Но в 1917 году в связи с октябрьским переворотом все биржи были закрыты и обращение векселей прекращено. Заново биржи были открыты только в 20-х годах при переходе к новой экономической политике - НЭПу. Эмитентами векселей теперь в основном были юридические лица, банки и компании, в то время как в дореволюционной России векселя обращались преимущественно между физическими лицами.

Впрочем, это были уже совершенно другие ценные бумаги. В постреволюционной России они использовались для покрытия текущих расходов или кассовых разрывов. Тем не менее, на базе вексельного устава 1902 года были разработаны уже советские нормативные акты, определяющие и регулирующие вексельное обращение в СССР. Эти документы были приняты в 1918-м и 1922 годах. 20.03.1922г в период НЭПа появляется Положение о векселе, как о форме предоставления коммерческого кредита для торговых сделок.

Во время кредитной реформы 1930-1932гг., обусловившей переход к политике централизации планирования и государственного регулирования экономики, вексельное право вновь было ликвидировано. И единственными эмитентами и держателями векселей стали банки и компании, акции которых на тот момент принадлежали государственным ведомствам и министерствам. А все средства на финансирование этих банков и компаний выделялись из бюджета.

Таким образом, после реформы 30-х годов обращение векселя практически умерло (да и сам вексель как платежный документ). Постановлением от 7 августа 1937 г. ЦИК и СНК СССР утвердил ратифицированную в 25.11.1936г. Женевскую конвенцию, которая определила вексель как строго формальное, безусловное, абстрактное, денежное и передаваемое обязательство. Важным положением этой конвенции явилась также солидарная ответственность всех заинтересованных по векселю лиц, что было узаконено ещё в 1673г. во Франции. Однако векселя на внутрисоссийском рынке до 1990г. не использовались. Этот документ сохранился лишь во внешнеторговой деятельности СССР.

Первая попытка наладить функционирование вексельного рынка в «новой» России была предпринята государством в 1988-1991 гг. Предполагалось, что вексель быстро станет популярным инструментом привлечения инвестиций в отечественное производство. 19.06.1990г. постановлением Совета Министров СССР №590 "Положение о ценных бумагах" векселя были "реабилитированы". Возрождение векселя на российском рынке фактически произошло только в 1991 году, когда 24.06.1991г. постановлением Президиума Верховного Совета РСФСР №1451-1 "О применении векселей в хозяйственном обороте РСФСР" было разрешено предприятиям, организациям, учреждениям и предпринимателям осуществлять поставку продукции (выполнять работы, оказывать услуги) в кредит с взиманием с покупателей (потребителей, заказчиков) процентов, используя для оформления таких сделок вексе-

ля (при этом в качестве нормативной базы впредь до принятия соответствующего законодательства предлагалось использовать "Положение о переводном и простом векселе" 1937г - Женевская конвенция). Однако это положение хоть и было принято при Советской власти, но уже в период падения СССР. В феврале 1992 года уже под российской юрисдикцией понятие "вексель", условия его выписки и обращения были заново закреплены в Гражданском кодексе Российской Федерации. Как и в постреволюционный период, векселя стали обращаться и выписываться юридическими лицами.

В 1992 г. после либерализации цен возник дефицит денежной массы, что негативно сказалось на возможностях потенциальных инвесторов, субъекты со свободными средствами не спешили «вкладывать» в незнакомые бумаги, имели место спад в экономике, высокая инфляция и неэффективность производственных (как правило, долгосрочных) капиталовложений.

Через полгода, в апреле 1993 г., приступил к выпуску своих векселей Российский национальный коммерческий банк. Применяемые вначале только как средства привлечения денежных ресурсов, в дальнейшем эти векселя стали использоваться и как расчетно-платежное средство. Однако широкого распространения в этом качестве векселя РНКБ не получили — их нельзя было использовать в регионах, где не было филиалов Банка; кроме того, неудобным было и то, что векселя выкупались в филиалах, а учитывались в головном офисе Банка в Москве, который и проплачивал финансовые обязательства клиента, погашая вексель. Не устраивало Банк и налогообложение вексельных операций. Все это привело к тому, что уже осенью 1993 г. Банк вынужден был сократить количество продаваемых им векселей.

1994-1995 гг. принесли относительную финансовую стабилизацию и замедление экономического спада. В экономике наметилась перспектива роста (в первую очередь на предприятиях сырьевых отраслей и металлургии), вследствие чего инвестиционный климат потеплел, а конкуренция вытеснила финансовых махинаторов, им на смену пришли серьезные инвестиционные компании и банки.

Качественно изменилась и сфера приложения капиталов: в это время наблюдался всплеск интереса к акциям приватизированных предприятий, расцвет рынка казначейских обязательств и ГКО. Что же касается векселей, то в 1995 г. многие банки осуществили их эмиссию с целью дополнительного привлечения оборотных денежных средств и более оперативного расчета с клиентами-промышленниками.

Начался выпуск векселей и частью производственных предприятий, но в данном случае эмитенты стремились к ускорению товарооборота, а не к привлечению денежных ресурсов. То есть фактически это были товарные векселя. В качестве финансового инструмента они

тогда практически не использовались, а портфельные инвестиции находили применение в других секторах финансового рынка.

1996 г. ознаменовался резким увеличением эмиссии вексельного рынка. Количество эмитентов возросло в несколько раз, число профессиональных участников этого рынка - финансово-инвестиционных компаний и банков, с одной стороны, и предприятий, связанных производственным процессом с эмитентами векселей, с другой стороны, - увеличилось примерно в той же степени. Таким образом, вексель признали удобным средством расчета за продукцию и кредиты. Банковские векселя, погашаемые живыми деньгами, наряду с другими долговыми бумагами стали использоваться и в качестве объекта для портфельных инвестиций. По мнению специалистов, именно 1996 г. можно считать годом фактического становления вексельного рынка, но речь здесь может идти лишь о его количественных характеристиках - качество он приобрел в 1997 г.

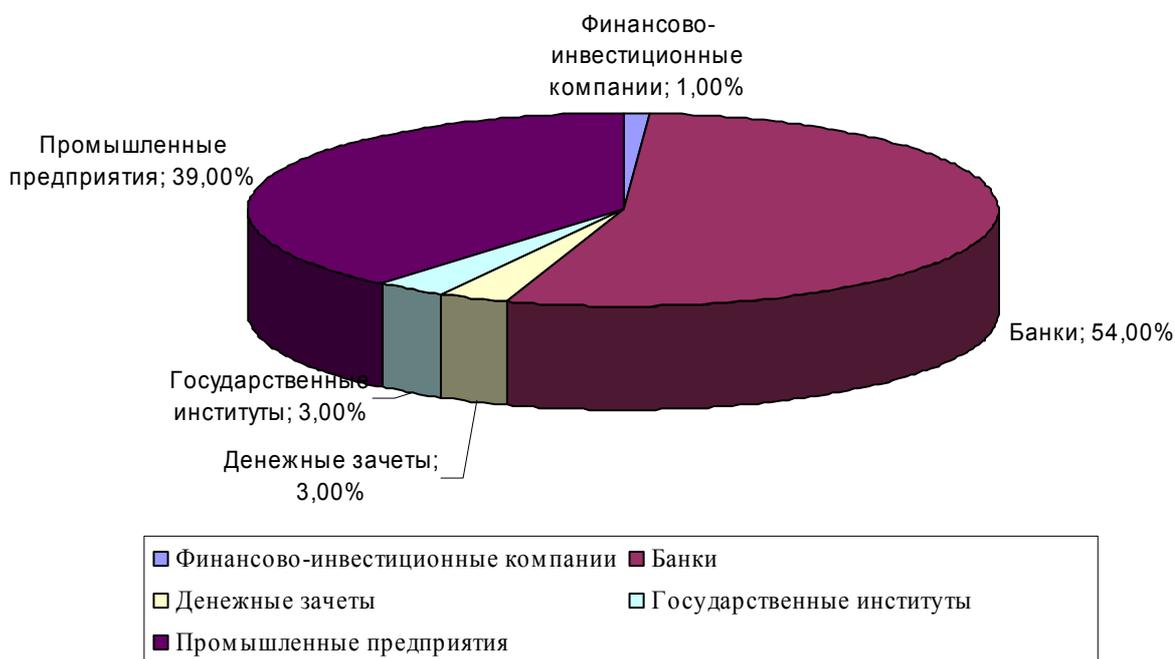
По оценкам специалистов, в 1997 г. профессионально работали с векселями около 400-500 финансово-инвестиционных компаний и банков. По сравнению с 1996 г. их число сократилось, хотя и ненамного. Просто изменился их качественный состав: половина мелких и средних брокерских фирм в ходе конкурентной борьбы либо перестали существовать, либо переориентировались на другие сектора финансового рынка, либо объединились между собой и организовали новые структуры. Основными участниками вексельного рынка были крупные инвестиционные компании и банки. Первые выполняли роль посредников по покупке векселей (и банковских, и корпоративных), одновременно осуществляя портфельные инвестиции на рынке долговых обязательств. Вторые, действуя аналогично, часто выступали еще и как эмитенты векселей. Наряду с московскими банками появилось немало сильных региональных финансовых центров, специализирующихся на работе с долговыми обязательствами.

К началу 1997 г вексельный рынок в России уже вполне сформировался, и наиболее активной и ликвидной его частью были банковские векселя. Они условно подразделялись на три категории по степени ликвидности и популярности. К первой можно отнести векселя банков, входивших в первую десятку. Доходность к погашению по таким векселям немного превышала доходность по ГКО и по итогам 1996 года установилась на уровне 33-40 процентов годовых для ценных бумаг со сроком погашения в один месяц.

К следующей группе относились векселя банков «второго эшелона». Основная масса обращающихся векселей этих эмитентов являлась «гарантированной» Минфином России. Доходность по ним значительно превышала доходность ГКО и в рассматриваемый период составляла около 60 процентов годовых.

Помимо этого, на рынке имелись также векселя различных банков, либо проданные клиентам, либо выданные в качестве кредитов. Такие векселя в основном использовались в расчетах между различными организациями и как объект инвестиций обычно не рассматривались, что являлось явной недооценкой, поскольку доходность таких инструментов была высокой, а их ненадежность достаточно легко прогнозируемой, особенно в краткосрочной перспективе (крах 17.08.98 г. затронул векселя крупнейших банков даже в большей степени, чем векселя «третьей группы»).

Диаграмма 1¹. Структура российского рынка векселей в 1997 г.



После кризиса 1998 г российский рынок долговых инструментов претерпел достаточно существенные изменения как в количественном, так в качественном отношении, причем эти изменения коснулись и корпоративных (корпоративных облигаций и векселей), и государственных ценных бумаг. По оценке начальника отдела анализа финансовых рынков ИК "Регион" Александра Ермака², в целом за последнее время рынок вырос примерно на треть, составив на конец декабря 2002 г. по номиналу более 510 млрд рублей.

Одной из основных тенденций долгового рынка стала активизация государства: доля федеральных ценных бумаг составила на конец года порядка 42,5%, а их объем в обращении вырос на 35,6%, до 217 млрд рублей по номиналу. Одновременно заметно активизировались

¹ Ческидов Б.М. Рынок ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001 г.

² Информационно-аналитические материалы ИК «Регион» // www.regnm.ru

и субъекты Российской Федерации, хотя их доля в общем объеме пока невелика (около 6%), а суммарный объем займов в обращении составляет порядка 32 млрд рублей.

Вторым на долговом рынке по объему в обращении (и по-прежнему первым на рынке корпоративного долга) идет рынок векселей, долю которого специалисты оценивают приблизительно в 30%. Вексельный рынок остается и одним из наиболее ликвидных секторов долгового рынка - ежедневный оборот по вексям составляет, по оценкам специалистов, порядка 3-3,5 млрд рублей против 594 млн рублей на рынке ГКО-ОФЗ и 250 млн рублей на рынке корпоративных облигаций¹.

Основные показатели и характеристика рынка будут рассмотрены в главе, посвященной анализу сложившейся ситуации на рынке векселей.

¹ Больше долгов, хороших и разных. // Финансовые известия. 28.01.2003, №5

2.2. Виды и анализ операций коммерческого банка с векселями

Векселя, обращающиеся в хозяйственном обороте, могут представляться их держателями в банки, во-первых, с целью получения под эти векселя денег до наступления срока платежа по ним и, во-вторых, с целью наиболее удобного получения по векселям платежа по месту нахождения банка. Операции банка с векселями по выполнению первой задачи называются кредитными, а операции, в результате которых разрешается вторая проблема, именуются комиссионными.

Работа коммерческих банков с векселями на рынке ценных бумаг осуществляется в рамках Генеральной лицензии Центрального Банка РФ.

По отношению к балансу банка все операции с векселями можно разделить на активные и пассивные. В число активных операций банка с векселями входят: учет векселей, кредитование под залог векселей, операции купли-продажи векселей, авалирование векселей, инкассирование векселей, домицилирование векселей, форфейтинговые операции с векселями.

К пассивным относятся такие операции, как выпуск банком собственных векселей и досрочный выкуп собственных векселей.

В экономике России операции по кредитованию векселями получили достаточно широкое распространение. Масштабность указанного явления делает необходимым подробное рассмотрение сущности вексельных кредитов.

Исходя из п. 1 ст. 819 Гражданского кодекса (ГК РФ) «по кредитному договору банк или иная кредитная организация (кредитор) обязуются предоставить денежные средства (кредит) заемщику в размере и на условиях, предусмотренных договором, а заемщик обязуется возвратить полученную денежную сумму и уплатить проценты на нее». В соответствии с Единообразным законом о переводном и простом векселе вексель является денежным обязательством, а не денежным средством. Следовательно, предоставляя вексельный кредит, банк осуществляет выдачу кредита денежным заменителем, что является недопустимым. В федеральном законе «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» сказано: «Введение на территории Российской Федерации других денежных единиц и выпуск денежных суррогатов запрещаются» (п. 2 ст. 27). Вместе с тем необходимо отметить, что в письме Центрального банка России № 14-3/30 от 9 сентября 1991 г. «О банковских операциях с векселями» не существует запрета на осуществление кредитования векселями, а наоборот, даются некоторые разъяснения в отношении проведения операций вексельного кредитования. Это положение имеет свои обоснования: указания письма Центробанка относятся к 1991 г., а формулировка юридической обязанности кредитора о предоставлении денежных средств за-

емщику, вытекающей из заключенного кредитного договора, вступает в силу начиная с даты введения в действие ч. 2 ГК РФ - 1 марта 1996 г. Есть еще одно указание - п. 1 ст. 4 ГК РФ: «Акты гражданского законодательства не имеют обратной силы и применяются к отношениям, возникшим после введения их в действие».

Действие закона распространяется на отношения, возникшие до введения его в действие, только в случаях, когда это прямо предусмотрено законом».

Следовательно, поскольку законом не предусмотрено иное, договоры вексельного кредитования, заключенные до даты введения в действие ч. 2 ГК РФ, признаются по указанному основанию легитимными.

При получении вексельного кредита заемщик использует данные финансовые инструменты для приобретения необходимых товаров, продукции, работ, услуг и/или для погашения задолженности, возникшей в результате хозяйственной деятельности. Следовательно, можно говорить реально об использовании в указанных направлениях векселей, выпущенных банком. Вопрос будет в том, каким образом получить данные векселя.

Первый вариант. В этой ситуации целесообразно предложить приобрести векселя интересующего банка. Здесь целесообразно заключить договор купли-продажи, который будет служить документом для отражения в бухгалтерском учете операции по приобретению указанных ценных бумаг.

В силу положений п. 3 ст. 146 ГК РФ передача прав по ордерной ценной бумаге осуществляется посредством совершения на этой бумаге передаточной надписи - индоссамента, то есть для приобретения векселей нет необходимости заключать договор купли-продажи, достаточно индоссировать вексель покупателю.

В силу ст. 16 Единообразного Закона владелец векселя рассматривается как законный векселедержатель, если он основывает свое право на непрерывном ряде индоссаментов, даже если последний индоссамент является бланковым.

Таким образом, в случае если владелец векселей будет оспаривать права собственности на указанные ценные бумаги, основываясь только на заключенном договоре купли-продажи, а не на непрерывном ряде передаточных надписей, в том числе и бланковых, то правомерно предположить, что данные векселя поступили к нему в собственность в результате недобросовестных действий.

Второй вариант. Замена вексельного кредита - авалирование банком векселей, выпущенных предприятием. В силу положений ст. 32 Единообразного Закона авалист отвечает так же, как и тот, за кого он дал аваль. Таким образом, давая аваль за векселедателя, в качестве которого выступает рассматриваемое предприятие, банк становится в такой же степени ответственным по данному векселю, как и векселедатель.

Поскольку вексельные кредиты, проходя от векселедателя через ряд индоссантов к векселедержателю в качестве инструмента, осуществляющего расшивку неплатежей, предъявляются к погашению в банк, можно предусмотреть, что векселя, выпущенные предприятием, подлежат платежу в банке - так называемые «домицилированные» векселя. Указанное возможно как для простых, так и для переводных векселей.

В этом случае при выпуске векселей под подписью плательщика следует указать «Платеж в банке...». Использование рассмотренных выше предложений на практике позволит предприятиям, не нарушая законодательства, удовлетворить потребности в «вексельных кредитах».

Рассмотрим более подробно формы вексельного кредитования.

Форм вексельного кредитования достаточно много. Получение банковских векселей и последующие расчеты ими — одна из них. При выдаче банковских векселей может одновременно оформляться кредитный договор, в соответствии с которым заемщик (клиент) обязуется в определенный срок внести сумму, равную номиналу, плюс оговоренный процент. На эти деньги вексель в дальнейшем гасится, когда последний векселедержатель предъявляет его векселедателю (банку) для оплаты. При досрочном предъявлении векселя к оплате банк в соответствии с условиями выдачи векселей может взыскать дисконт.

К формам вексельного кредитования относятся получение денег под обеспечение векселями, учет векселя в банке и др. Вексельный кредит может быть выдан векселем, срок обращения которого превышает срок, на который выдан этот кредит. Кредит может выдаваться и с оплатой по предъявлении. К вексельному кредитованию относится и переоформление ранее выданного обычного кредита векселями в случае, когда клиент сообщает, что он не может погасить кредит в срок. Банк при этом может взять у клиента его собственный вексель либо клиент может передать банку вексель третьего лица (и даже вексель этого же банка). У банка в этом случае появляется обращаемый документ, которым может быть оформлен вексельный кредит.¹

По действующему банковскому законодательству¹ коммерческие банки могут предоставлять своим клиентам вексельные кредиты в форме: а) учета векселей; б) выдачу ссуд до востребования по специальному ссудному счету под обеспечение векселей; в) форфейтинга (кредитования внешнеторговых сделок), а также совершать операции по принятию векселей на инкассо для получения платежей и для оплаты векселей в срок.

Вексельные кредиты делятся на постоянные и единовременные. Разница между этими видами кредитов состоит в том, что по постоянному кредиту клиент может в разрешенных

¹ Коробова Г.Г. Банковское дело. —М.: Юристъ, 2002 г.

пределах использовать сумму кредита неоднократно; единовременный кредит допускает использование его общей суммы только один раз. Клиент, которому разрешено предъявлять векселя к учету в порядке постоянного кредита, может, по мере поступления платежа по уже учтенным им векселям, снова представлять векселя к учету без особого разрешения в пределах освобождающейся таким образом части постоянного кредита.

Вексельный кредит выгоден кредитору (т.е. банку), так как сумма процентов, рассчитанная на реально вложенный капитал (в фонд обязательных резервов), значительно превышает сумму процентов на весь векселедательский кредит, уплачиваемую заемщиком. Поэтому банк может привлечь потенциального клиента дешевым векселедательским кредитом, сохранив собственную выгоду.

Вексельные кредиты подразделяются на предъявительские и векселедательские. Предъявительские вексельные кредиты бывают двух видов: учетные и залоговые.

Как правило, векселедательский кредит необходим покупателям, а предъявительский - продавцам.

Учет векселей (предъявительский кредит).

Предъявительский кредит открывается для учета передаваемых клиентом банку векселей, выданных различными векселедателями. Эти кредиты используются теми предприятиями и организациями, которые имеют солидный вексельный портфель, т.е. предоставляют своим покупателям отсрочку платежа, оформленную векселями. Эти векселя и передаются для учета в банк. Предприятие передает все права на вексель по бланковому индоссаменту, получая вместо этого вексельную сумму, уменьшенную на учетный процент (дисконт) за досрочное получение денег.

$$C = \frac{K \times T \times П}{100 \times 360},$$

где С – сумма дисконта,

Т – срок до платежа,

К – сумма векселя,

П – учетная ставка.

Сумма дисконта удерживается банком из суммы векселя в момент его учета.

С юридической стороны учет векселей представляет передачу (индоссацию) векселя на имя банка со всеми ее обычными последствиями, т.е. предъявитель становится должником по векселю в качестве одного из подписателей, а банк — кредитором-векселедержателем. По

¹ Письмо Центрального Банка России от 9 сентября 1991 г. № 14-3/30 «О банковских операциях с векселями». Приложение к письму «Рекомендации банкам по работе с векселями».

экономической сути досрочное получение средств по векселю векселедержателем означает получение им ссуды, которая впоследствии гасится плательщиком по векселю.

Таким образом, путем учета каждый векселедержатель в случае необходимости имеет возможность превратить находящиеся у него векселя в наличные и безналичные деньги. Учитывая вексель, векселедержатель также избавляется от забот по возврату банку полученных по учету сумм, поскольку банк получает их непосредственно от векселедателей и только лишь при неблагоприятном финансовом состоянии последних обращается к предъявителю векселя.

Банк, в свою очередь, принимая векселя к учету, получает прибыль путем удержания в свою пользу процентов. Векселя предъявляются в банк для учета при реестрах, форма которых устанавливается каждым банком самостоятельно. На векселях, вписанных в реестр, производится банковский индоссамент от имени предъявителя.

Банки проверяют векселя, принимаемые к учету, с точки зрения их юридической и экономической надежности.

Обычным условием такого договора в случае неполучения платежа является возможность возврата неоплаченного и опротестованного векселя клиенту и возвращение им суммы кредита и процентов банку. Банки, как правило, к учету принимают только надежно обеспеченные векселя. Это означает, что в векселе должны присутствовать лица с надежной с точки зрения банка платежеспособностью, с которых может быть взыскан долг в случае неплатежа. Центральный банк предъявляет особые требования к векселям для учета. Эти требования призваны препятствовать экономически необоснованному расширению кредита.

Обычные требования Центрального банка таковы:

- вексель должен быть юридически надежен (правильно оформлен, подписи подлинны, полномочия подписавших достаточны);
- учитывающий банк, помимо проверки кредитоспособности клиента, должен проанализировать экономическое положение индоссантов;
- на векселе должно быть не менее двух подписей;
- предпочтение должно быть отдано краткосрочным векселям;
- векселедатель не должен был допускать ранее свои векселя до протеста.

В соответствии с разд. 2 письма ЦБ РФ от 9 сентября 1991 г. «О банковских операциях с векселями» «учет векселей состоит в том, что векселедержатель передает (продает) векселя банку по индоссаменту до наступления срока платежа и получает за это вексельную сумму за вычетом за досрочное получение определенного процента от этой суммы».

Операции по учету векселей являются более рискованными, чем иные операции с векселями, поскольку, учитывая вексель, банк принимает на себя риск неплатежа либо несвое-

временного платежа по векселю. В последствии векселя, учтенные коммерческим банком, могут быть переучтены в Центральном банке.

Существуют несколько ограничений, установленных положением ЦБ РФ от 30 декабря 1998 г. № 65-П «О проведении Банком России переучетных операций», в отношении банков, которые могут переучитывать векселя в Центральном банке:

- Учетные банки. Размер собственных средств (капитала) банка должен составлять не менее 5 млн ЭКЮ;
- соблюдение банком экономических нормативов: Н1 (достаточности собственных средств), Н6 (максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков);
- отсутствие мер воздействия за нарушение банковского законодательства и отсутствие мер воздействия за нарушение законодательства о рынке ценных бумаг в течение последних 6 месяцев перед датой подачи заявления на получение статуса учетного банка;
- выполнение обязательных резервных требований;
- отсутствие просроченной задолженности по кредитам, предоставленным Банком России, и процентам по ним, а также других просроченных денежных обязательств перед Банком России;
- отнесение банка к группе финансово-стабильных банков или банков без признаков финансовых затруднений;
- членство в Ассоциации участников вексельного рынка;
- наличие лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг;
- наличие в договоре банковского счета между Банком России и банком, на основании которого последнему открыт корреспондентский счет в Банке России, условия о праве списания Банком России денежных средств с этого корреспондентского счета без распоряжения банка в случаях, установленных другими договорами между Банком России и банком;
- отсутствие неоплаченных расчетных документов, в том числе задолженности по собственным платежам в бюджет и государственные внебюджетные фонды;

Ограничения в отношении векселей, которые принимаются к переучету ЦБ РФ:

- вексель должен быть составлен на стандартном бланке, установленном Стандартом выдачи и погашения векселей Ассоциации участников вексельного рынка, с соблюдением требований указанного стандарта;
- вексельная сумма указывается в рублях, вексель должен быть составлен на русском языке, все надписи на векселе также должны быть совершены на русском языке;

- вексель должен быть простым со сроком «на определенный день», векселедателями должны выступать организации-экспортеры, включенные в список, утверждаемый Банком России;
- срок платежа по векселю не должен превышать более чем на один месяц срок последнего платежа по экспортному контракту;
- в качестве лица, у которого переучитываемые векселя подлежат оплате, должен быть указан учетный банк;
- векселя не должны содержать в тексте ограничительные пометки (оговорки «без оборота», «без протеста», «оборот без издержек» и т.п.);
- срок до оплаты векселей должен составлять не менее 10 дней; срок платежа по векселям не должен превышать 6 мес с даты составления векселя.

Для своевременного получения платежа по учтенным векселям банк ведет картотеки по срокам наступления платежей (в разрезе векселедателей и векселепредъявителей). Для контроля за своевременным получением платежей по учтенным векселям банк на каждое число составляет специальные ведомости, в которых заполняются данные: по всем векселям; срочным на это число, с указанием порядкового номера векселя по книге их регистрации банком; наименования векселедателей, предъявителей и суммы каждого векселя. При получении платежа в ведомости делаются соответствующие отметки, а векселя возвращаются плательщику.

Векселедательский кредит.

Векселедательский кредит открывается клиентам, получающим отсрочку платежа от своих поставщиков, оформляя эту отсрочку векселями. Поставщики, получив векселя, представляют их к учету в тот банк, где открыт для них вексельный кредит.

Процентная ставка за векселедательский кредит устанавливается ниже ставки за обычный банковский кредит в связи с более низкой ликвидностью векселей по сравнению с деньгами.

Следует отметить, что векселедательский кредит имеет определенные границы, поскольку банки при таком виде кредитования хотя и не используют свои кредитные ресурсы, но ограничены рамками норматива ликвидности, устанавливаемого ЦБ РФ для коммерческих банков, по выпуску собственных векселей, чтобы не допустить необоснованного роста денежной массы в обращении¹.

Отличие между этими формами кредитования в том, что, во-первых, при векселедательском кредите заемщик является векселедателем, а при предъявительском — векселедержателем и, во-вторых, при предъявительском кредите денежные средства получает непо-

¹ Колесников В.И. Банковское дело. Учебник. –М.: Финансы и статистика, 2002 г.

средственно заемщик и уже потом распоряжается ими по своему усмотрению, а при векселедательском кредите денежные средства получает владелец векселя.

Надо заметить, что сильным сдерживающим фактором для использования предприятием векселедательского кредита является отказ от возможности реализации так называемых вексельно-товарных программ, частично освобождающих предприятие от оплаты векселей деньгами.

Акцептный кредит.

Классической формой векселедательского кредита является акцептный кредит. В этом случае векселедатель выставляет на известный своей надежностью банк переводный вексель, который банк заранее акцептует. Затем векселедатель расплачивается таким векселем за поставленные ему товары или услуги. Банк оплачивает этот вексель либо из соответствующего покрытия, которое векселедатель имеет в банке, либо из открытого векселедательского кредита. В данном случае плательщиком по векселю является известный банк, известный своей безупречной репутацией. Чаще всего вексель предъявляется к акцепту банками по адресу плательщика, совпадающему, как правило, с местом жительства. Трассат (плательщик) не имеет права требовать оставления у себя векселя для акцепта.

Плательщик может ограничить акцепт частью суммы. В остальной сумме вексель считается непринятым. Непринятым считается вексель в случаях:

- если по указанному адресу невозможно отыскать плательщика;
- несостоятельности плательщика;
- если в векселе указано «не акцептован», «не принят» и т.п.;
- если надпись об акцепте зачеркнута.

Векселя, акцептованные банком (банковские акцепты), широко применяются во внешне-торговых операциях. Акцепт банком срочных тратт, выставляемых на него экспортером или импортером, рассматривается как одна из форм банковского кредитования внешней торговли (акцептный кредит).

В Российской Федерации о сложившемся рынке банковских акцептов говорить преждевременно, в силу нераспространенности операций купли-продажи акцептованных иностранными банками тратт, а операции с траттами, акцептованными российскими банками, практически отсутствуют.

Ссуды под залог векселей.

Кредит может выдаваться банком и в форме ссуды под залог векселей. Под выдачей банком ссуды под залог векселей понимается такая операция, по которой банк выдает клиенту ссуду в денежной форме, а в обеспечение платежа принимает от него (заемщика) находя-

щиеся в его распоряжении товарные векселя. При выдаче ссуды под залог векселей банк не входит в число обязанных по векселю лиц.

Своеобразная форма предъявительского кредита состоит в виде открытия специального ссудного счета (называемого также онкольным, от английского *on call*). Разница ее и учета векселей с юридической стороны состоит в следующем. Учет векселей происходит в форме передачи векселя банку по индоссаменту; банк становится векселедержателем. В случае онкольного счета векселя передаются в залог, что означает потерю клиентом прав на них только в случае неисполнения обязательств перед банком.

Размер кредита в зависимости от политики банка, репутации клиента и качества векселей составляет обычно 60-90% от суммы представленных в обеспечение векселей; срок либо не устанавливается, либо определяется сроком погашения векселей¹. Клиент либо сам погашает свою задолженность по счету (в этом случае ему возвращаются векселя), либо погашение производится из сумм, поступающих в оплату этих векселей. Проценты за кредит взимаются банком в установленном порядке. Специальный ссудный счет является счетом до востребования, поскольку и банк, в свою очередь, не устанавливает для клиента срока погашения задолженности. При открытии такого счета устанавливаются следующие показатели и весьма жесткие требования клиенту:

- размер кредита;
- верхний предел соотношения между задолженностью и обеспечением;
- размер процентов за кредит и комиссия с правом банка после предупреждения клиента изменять их размер;
- право банка потребовать в любой момент частично или полностью погасить задолженность или предоставить дополнительное обеспечение;
- право банка погашать задолженность клиента поступающими суммами в оплату предоставленных в обеспечение векселей, а также за счет других сумм клиента, имеющихся в банке;
- право банка разрешать клиенту заменять до срока погашения векселя, находящиеся в обеспечении, на другие.

Банк также может выставить условие при открытии кредита: взять на себя право инкассирования заложенных векселей. Это дает возможность банку удостовериться в кредитоспособности векселедателей, а отсюда и в правильном направлении кредитных операций.

К принимаемым в залог векселям банка предъявляют те же требования юридического и экономического порядка, что и к учитываемым.

¹ Макеев А.В. Неэмиссионные ценные бумаги. Часть 1: Векселя. –М.: Москва, 2002 г.

Выдача ссуд под залог коммерческих векселей может носить как разовый, так и постоянный характер. В последнем случае банк открывает клиенту под обеспечение векселями специальный ссудный счет. Выдача ссуд отражается по дебету этого счета, а погашение — по кредиту.

Специальный ссудный счет является счетом до востребования, и таким образом беспроцентность ссуды предоставляет банку право в любой момент потребовать полного или частичного ее погашения, а также дополнительного обеспечения.

Кредит в форме овердрафта открывается только клиентам с постоянным оборотом. Разовые ссуды под залог векселей предоставляются клиентам с простого ссудного счета. При открытии кредита под залог векселей по специальному ссудному счету заемщик заключает с банком кредитный договор. Это — необходимое условие при использовании данного кредита.

В кредитном договоре должны быть зафиксированы: права и обязанности сторон; размер кредита; высший предел соотношения между обеспечением и задолженностью по счету; размер процентов по кредиту и комиссии в пользу банка.

Векселя предоставляются в обеспечение ссуды в таком же порядке, что и при учете, но на векселях производится залоговый индоссамент «Валюта в залог», «Валюта в обеспечение»; тогда вексель может индоссироваться только в порядке поручения. Последнее означает, что указанная оговорка ограничивает возможности залогодержателя распоряжаться векселем. Ее значение состоит в защите интересов залогодателя. Следует заметить, что помещение этой оговорки в индоссамент на залогодержателя вовсе не является обязательным. Передача векселя залогодержателю на основании договора о залоге без совершения залогового индоссамента не противоречит нормам гражданского и вексельного законодательства. Залогодатель при исполнении основного обязательства вправе требовать возврата ему заложенного векселя и в том случае, если вексель передавался залогодержателю с бланковым индоссаментом. При передаче в залог кредитору простого векселя, по которому он является должником-векселедателем, обязательства по основному договору не могут прекратиться путем зачета, если вексель был передан в залог третьим лицом. Хранение векселей и прочая работа с ними в банке осуществляется таким же образом, как и по учету векселей на срок.

Выдача кредита под залог векселей производится банком в пределах лимита кредитования, который рассчитывается для каждого клиента. Для этого банк делает расчет свободного остатка кредита с учетом принятого в договоре соотношения между задолженностью и обеспечением.

Погашение ссуды осуществляется в результате перечисления средств по распоряжению клиента с его расчетного счета или путем направления платежей по заложенным векселям

непосредственно в кредит ссудного счета. В случае образования кредитового остатка на счете банк начисляет на него проценты по ставке, установленной за хранение на расчетных счетах.

При выдаче разовых ссуд под залог векселей с простого ссудного счета объектом залога выступает каждый отдельный вексель как особая ценная бумага. Срок и размер ссуды прямо зависят от срока погашения данного векселя и его номинала.

При непогашении кредита в установленный срок банк имеет право на реализацию залога, т.е. при наступлении срока платежа по векселю предъявить его векселедателю и получить платеж в погашение кредита либо опротестовать вексель в случае неплатежеспособности последнего.

Осуществление операций банка по выдаче вексельных кредитов (как в форме учета, так и под залог векселей) дает возможность банку прибыльно использовать денежные средства, которые он аккумулировал. Это обеспечивает также своевременность возврата денежных средств, так как векселя наиболее надежные инструменты рынка ценных бумаг. Кроме того, векселя как срочные обязательства имеют то преимущество, что срок их погашения заранее известен, и банк может рассчитывать на эти средства, планируя свои будущие вложения.

Форфейтинговые и факторинговые операции с векселями.

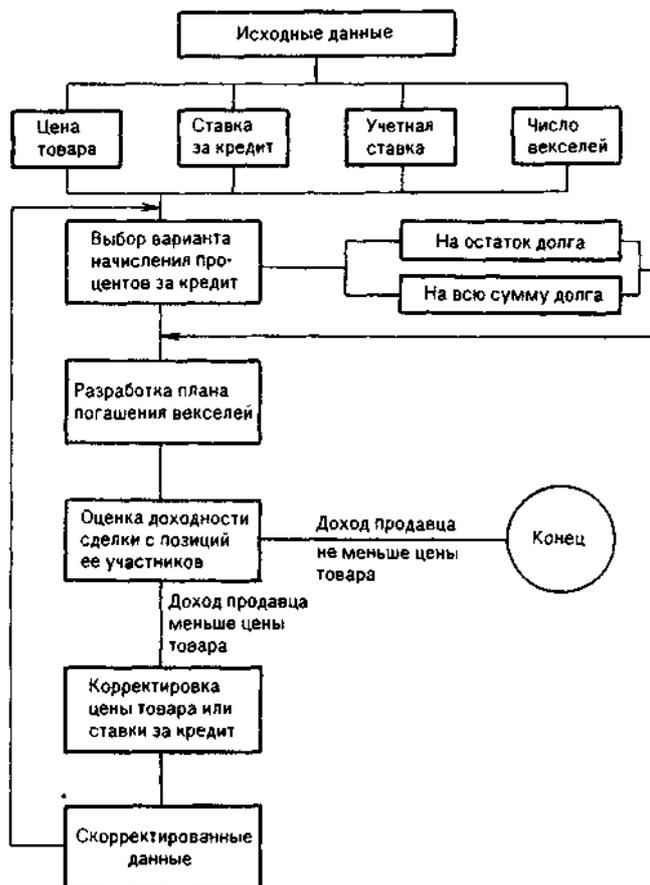
В общем смысле форфейтинг — операция по приобретению права требования по поставке товаров и оказанию услуг, принятию риска исполнения этих требований и их инкассирование. Форфейтинг представляет собой особый вид банковского кредитования внешнеторговых сделок в форме покупки у экспортера коммерческих векселей, акцептованных импортером, без оборота на продавца. Отличие форфейтинга от операции учета векселей заключается в том, что в данном случае покупатель-форфейтор отказывается от права регресса к продавцу. Все риски — и экономические, и политические — полностью переходят к форфейтору. Учетные ставки по этим операциям выше, чем по другим формам кредитования. Их размеры зависят от категории должника, валюты и сроков кредитования. С целью снижения валютного риска большинство форфейторов приобретают векселя только в устойчивых валютах. Валюта — наиболее частый объект форфейтинговых операций. Как правило, форфейтором приобретаются векселя со сроком от 6 месяцев до 5 лет и на довольно крупные суммы.

Форфейтинговые операции — это разовые операции, которые осуществляются в связи с куплей-продажей каждого отдельного векселя. Преимуществом форфейтинга является простота оформления сделки. Покупка векселей оформляется стандартным договором, где содержится точное описание сделки, сроки, издержки, гарантии и прочее.

Вексель передается форфейтору (банку) путем индоссаменты с оговоркой «оборота на продавца». При наступлении срока платежа вексель предъявляется должнику от имени фор-

фейтора. В результате форфейтинговых операций поставщики-экспортеры получают возмещение стоимости отгруженных товаров (за минусом учетной ставки), не дожидаясь сроков платежа по выданным импортерам векселям. Кроме того, банки освобождаются от необходимости отслеживать сроки платежей по векселям и принимать меры по взысканию платежей по ним.

Схема. Алгоритм исполнения форфейтинговой операции¹.



Факторинг — это приобретение банком, или так называемой фактор-компанией, денежных требований продавца (поставщика, экспортера) к покупателю (импортеру) с выплатой продавцу суммы долга немедленно либо в соответствии с его погашением покупателем. За выполнение этих операций банк (фактор-компания) берет определенные комиссионные. Обычно основная сумма долга выплачивается сразу, а меньшая часть — после погашения векселя покупателем. В этом отличие факторинга от учета векселей, где вексельная сумма уплачивается сразу. Больше здесь и участников: банк (фактор-компания), хозяйствующий субъект (продавец, он же клиент, уступающий банку или фактор-компании вексель) и должник. Факторинг выгоден всем участникам этой операции, но особенно продавцу, который получает средства сразу или в довольно короткие, определяемые договором, сроки. Факторинг

¹ Едророва В.Н., Мизиковский Е.А. Регулирование и учет операций с векселями. —М.: Финансы и статистика, 1996 г.

перекладывает риск неплатежа по сделке и векселю на банк (фактор-компанию). Как и при учете векселей, собственником последних здесь становится банк (фактор-компания), факторинг может быть полным и неполным. Последний означает, что банк (фактор-компания) берет на себя как минимум две из ниже названных функций; кредитование поставщика; осуществление учета требований к покупателям; предъявление к оплате денежных требований покупателем; страхование поставщика от неплатежеспособности покупателя. В Российской Федерации из-за финансово-денежной нестабильности, массовой неплатежеспособности предприятия-покупателей факторинг применяется редко.

Операции, при которых векселя представляются в банк их держателями для того, чтобы банк получил по ним от векселедателей платежи и передал держателям, называются комиссионными.

К комиссионным можно отнести также операции банков по поручительству и акцептованию векселей, так как за эти услуги банк взыскивает определенную комиссию, а вышеназванные операции можно назвать посредническими в вексельном обращении.

Комиссионные операции проводятся банком в форме: инкассирования векселей; домициляции векселей; авалирования векселей; акцепта векселей.

Инкассирование.

Инкассирование векселей банком — операция, в которой он выполняет поручение векселедержателя по получению платежа по векселю в установленный срок. Прием векселей на инкассо следует строго отличать от учета. В то время как при учете банк подвержен определенному риску, при инкассировании он принимает лишь поручение получить при наступлении срока платежей. Если платежа не последовало, вексель возвращается кредитору, но с протестом в неплатеже. Следовательно, банк отвечает за последствия, возникшие вследствие упущения протеста.

Векселедержатель, дающий банку поручение, называется комитентом, банк, выполняющий поручение, — комиссионером, вознаграждение за действия банка — комиссией.

Сдача векселей в банк очень удобна для векселедержателя. Удобства этой операции сводятся к следующему:

- банки, имея широкую сеть своих филиалов и корреспондентов, могут выполнить роль посредников между сторонами по векселю наиболее дешево, надежно и быстро;
- передавая вексель на комиссию в банк, векселедержатель избавляется от необходимости следить за сроками векселей, предъявлять их к платежу или протесту, знать и выполнять все формальности, нужные для совершения этих актов; все это проделывает за него банк;

- при наличии в банке расчетного счета комитент выигрывает на том, что полученные суммы банк немедленно зачисляет на счет комитента; если же платеж пересылался векселедержателю, последний не смог бы воспользоваться деньгами все это время, которое бы потребовалось на пересылку денег.

Представляя существенное значение для векселедержателей, операции по инкассированию векселей выгодны и для банка. Во-первых, несмотря на то, что в каждом отдельном случае банком взимается незначительное вознаграждение, в общей сложности эти операции дают банку значительную прибыль. Во-вторых, получая от этих операций значительную прибыль, банк совсем не вкладывает в них собственные средства и, следовательно, не несет никакого риска. В-третьих, банк привлекает в свой оборот крупные суммы, получаемые им от векселедателей и плательщиков. Большинство же комитентов имеют в банках, которым они делают поручения, расчетные счета, поэтому большая часть денег, получаемых по инкассовым операциям, оседает на счетах и поступает таким образом в оборотные средства банка.

Домициляция.

В вексельной форме расчетов помимо банка векселедержателя, инкассирующего векселя, может участвовать и банк плательщика в качестве домицилянта, т. е. выполнять поручение своего клиента-плательщика по своевременному совершению платежа по векселю. Домициляция векселей осуществляется банком на основе заключенного им договора с клиентом.

Внешним признаком домицилированного векселя служат слова «платеж в банке», помещенные под подписью плательщика.

Необходимо отметить, что банки, предоставляющие рассмотренные услуги по домициляции или выступая в качестве плательщика (трассата) по переводному векселю, получают определенное вознаграждение, их риски по операциям с векселями значительно более низкие по сравнению с тем, как если бы они выступали в качестве векселедателя.

Клиент-плательщик сам обязан к сроку платежа по векселю либо обеспечить поступление необходимых денежных средств на свой счет в банк, либо заранее забронировать сумму платежа на отдельном счете. В противном случае банк отказывает в платеже и вексель протестуется в обычном порядке против векселедателя. Расширению использования вексельной формы расчетов в хозяйственном обороте страны должны способствовать также такие новые для нашей банковской практики вексельные операции, как учет векселей выдача ссуд под залог векселей, связанные с краткосрочным кредитованием хозяйства.

Заинтересованность предприятий в услугах банка по авалированию, домициляции, осуществлению платежа в порядке посредничества, указанию банка в вексельных реквизитах переводного векселя в качестве плательщика заключается в том, что векселя, в отношении

которых применяются указанные услуги, приобретают большую ликвидность, поскольку в качестве одного из возможных обязанных лиц выступает лицо с более высокой платежеспособностью.

Необходимо оговорить, что рассматриваемые положения, касающиеся увеличения ликвидности векселей авалированных, домицилированных, а также векселей, по которым в качестве указанных лиц может быть обозначен банк, действительны только тогда, когда данный банк относится к категории надежных. В противном случае можно столкнуться с падением ликвидности указанных векселей, вызванной увеличением риска непогашения либо ненадлежащего погашения.

Авалирование векселей банками.

Аваль — вексельное поручительство, посредством которого обеспечивается платеж по векселю полностью или части вексельной суммы. Такое обеспечение дается третьим лицом или же одним из лиц, подписавшим вексель. Авалистами, как правило, выступают банки и иные кредитные организации. Авалирование векселей банками повышает их надежность, они беспрепятственно принимаются всеми участниками хозяйственных сделок, тем самым развивается вексельное обращение.

Аваль выражается надписью, которая может быть выполнена как на лицевой стороне, так и на оборотных сторонах самого векселя либо на добавочном листе к векселю (аллонже). Аваль может выражаться словами типа «считать за аваль» или другой аналогичной по смыслу подписью авалиста.

За выдачу вексельного поручительства авалисты берут плату в виде надписательного процента. Подписав вексель, авалист отвечает по нему так же, как и тот, за кого он дал аваль.

Основанием ответственности авалиста является только неисполнение обязательства лицом, за которое он выдал аваль. Банк, оплативший регрессный иск по векселю, имеет право требования к лицу, за которое он дал аваль, и ко всем другим лицам, обязанным перед ним. Авалированные банком векселя приходятся по его внебалансовому счету № 9925 «Гарантии, поручительства, выданные банком» (по номиналу векселя) и принимаются в расчет при исчислении нормативов, установленных ЦБ РФ.

Перейдем от теории к практике, т.е. **сложившейся ситуации на рынке.**

Основные показатели приведены в таблицах в ***Приложении.***

По данным отчетности банков, доля вексельного кредитования, т. е. кредитов, выдаваемых банками предприятиям в форме собственных векселей, сравнительно невелика. Оборот вексельных кредитов на сегодня составляет менее 1% от суммы учтенных векселей.

Процентные ставки по вексельным кредитам в среднем почти наполовину ниже, чем по обычным, но их дешевизна обманчива. Векселя предприятие-заемщик может передать своим

контрагентам только с дисконтом, из-за чего реальный объем кредита в вексельной форме оказывается заметно меньше, чем такого же по номиналу кредита в денежной форме.

Наиболее активные вексельные кредиторы - Сбербанк, Газпромбанк, Росбанк, Альфа-банк, НИКойл, «Гута-Банк». По данным РА «Интерфакс», каждый квартал они оказываются в «двадцатке» банков по объему вексельных кредитов.

На сегодняшний день обороты вексельного рынка составляют около 75% от общего оборота на рынке рублевых долговых инструментов, а среднеспособный оборот сделок с векселями оценивается в 4-5 млрд. рублей. Доходность по большинству векселей выше (на аналогичные сроки), чем по госбумагам, корпоративным облигациям и банковским депозитам, что делает вексель наиболее выгодным инвестиционным инструментом долгового рынка.

С точки зрения доходности, инвестиции банков в векселя являются вторым (вместе с другими ценными бумагами) источником банковской прибыли и приносят от 5% до 25% всех доходов от активных операций¹. Доходность векселей зависит от сроков их погашения:

- чем короче срок погашения, тем стабильнее рыночная цена (курс) векселя, но ниже его доходность и выше ликвидность (возможность превращения в средства расчета или наличные деньги);
- чем продолжительнее срок погашения, тем большим колебаниям подвержена цена векселя, выше его потенциальная доходность и ниже ликвидность.

На доходность вексельного рынка влияют два основных фактора:

- девальвация национальной валюты: длительное падение курса рубля понижает привлекательность операций с векселями и провоцирует отток средств с рынка, укрепление рубля напротив стимулирует приток средств на вексельный рынок и понижение доходности;
- величина свободных рублевых средств в банковской системе: увеличение свободных остатков на счетах банков и низкие процентные ставки на межбанковском рынке стимулируют спрос на финансовые векселя, нехватка же средств у банков напротив провоцирует их на продажу векселей для поддержания необходимого уровня ликвидности.

Проблема при осуществлении вексельных операций заключается в том, каким образом выдержать соотношение между ликвидными и суммарными активами при построении рациональной структуры активов. Отсюда вытекает задача -обеспечение оптимального соотношения между доходностью портфеля векселей, которая зависит от сроков погашения конкретных бумаг, и его риском. Чем меньше срок погашения векселя, тем стабильнее останется его рыночная цена. Вот почему для коммерческих банков более предпочтительны вложения в векселя краткосрочные, чем в долгосрочные.

¹ ИА Финмаркет: www.finmarket.ru

В подавляющем большинстве векселя банков короткие: срок обращения меньше года. А большая доля векселей (10,5%), выпущенных банками на срок свыше трех лет приходится на бумаги «Российского кредита», эмитированных при реструктуризации. Среди векселей выпущенных банками до востребования очень много векселей Сбербанка: его доля составляет 16,6%, а среди векселей банков до востребования - 43,9%. По мнению заместителя генерального директора РА «Интерфакс» М. Матовникова, для банка, не имеющего проблем с рефинансированием, такая политика позволяет эффективно снижать процентные расходы.

Среди векселей, выпущенных банками, 8,3% приходятся на долю банкротств. С учетом «Российского кредита», «СБС-Агро» и Мост-Банка эта доля увеличивается до 18,1%.

На рынке банковских векселей (без учета предъявительских бумаг) невозможно выделить одного безусловного лидера. До кризиса таковыми были векселя Сбербанка, теперь основная масса сделок осуществляется с векселями Газпромбанка, Башкредитбанка, РОСБАНКа, Межтопэнергобанка, МДМ-Банка и ряда других банков.

Кроме векселей Газпромбанка, все они имеют сроки погашения не более одного года. Доходности по ним привязываются к векселям Газпрома, но выше на 1-4% годовых. К отрицательным факторам следует отнести недостаточные объемы этих бумаг на рынке, повышенный риск. Кроме того, не у всех потенциальных покупателей есть лимиты на этих эмитентов.

В целом рынок банковских векселей по уровню доходности привязан к ситуации на рынке корпоративных векселей ОАО «Газпром», увеличение или снижение доходности на первом будет прямо пропорционально изменениям доходностей последних.

За последнее время на вексельном рынке произошли следующие изменения в составе векселедателей, чьи бумаги находятся в активном торговом обороте:

- вновь появились в обращении векселя РОСБАНКа и Газэнергопромбанка с погашением до 3 месяцев;
- увеличилось количество полугодовых векселей компании «Альфа-Эко М»;
- стало меньше векселей Собинбанка и Башкредитбанка, практически исчезли из оборота бумаги Конверсбанка;
- в секторе векселей Межрегионгаза с дальними сроками погашения обстановка до сих пор окончательно не прояснилась. Сегодня на данном рынке сохраняется практика закрытия долгов векселями Межрегионгаза со сроком погашения в 2003 г., но только при закрытии старых долгов, поэтому операторов, желающих приобрести такие векселя, все меньше и меньше.

Сложившиеся обстоятельства естественным образом влияют на ценовые показатели. Так, сегодня сделки совершаются 15-25% дисконтом от номинала.

Несмотря на довольно очевидные преимущества вексельного рынка, многие финансовые операторы обходят его своим вниманием, считая излишне рискованным, мало прозрачным и недостаточно доходным. Но это не так, за последние год-полтора рынок изменился как количественно, так и качественно. Так, если еще два года назад более половины векселей не погашались реальными денежными средствами, а в лучшем случае векселедатели предоставляли профильные товары и услуги (так называемые «зачетные» или «товарные» векселя), то сейчас эта практика сошла на нет, подавляющее большинство векселей своевременно погашается денежными средствами.

Разумеется, прогнозирование на вексельном рынке, как и в любом другом сегменте финансового рынка, носит вероятностный характер, поэтому операторы, не имеющие большого опыта, в основном ориентируются на прогнозы известных и высокопрофессиональных компаний.

Близко к этой стратегии и проведение арбитражных операций, т.е. покупка ценных бумаг на одной торговой площадке и продажа на другой. На вексельном рынке торговых площадок как таковых нет, поэтому проведение арбитражных операций осуществляется на внебиржевом рынке. Плюсом такого рода сделок является то, что их проведение зачастую не требует вложения собственных средств, а компания-оператор получает арбитражную прибыль, которую можно рассматривать как брокерское вознаграждение. Особенно успешно проведение арбитражных операций удается в моменты серьезных изменений конъюнктуры на финансовом рынке (резкое изменение ставок, дестабилизация валютного рынка и т.п.).

Информация на вексельном рынке распространяется довольно медленно, весьма субъективны и оценки влияния того или иного события на доходности векселей. В силу этого постоянно возникает перехлест котировок у различных операторов на аналогичные (по векселедателю и сроку погашения) бумаги, что и служит источником арбитражной прибыли.

Таким образом, вексельный рынок является весьма интересным и прибыльным сектором, способным приносить стабильный доход.

2.3. Алгоритм исполнения операций с векселями в коммерческом банке

В данной главе я рассмотрю алгоритм исполнения операций на основе полученных практических знаний, а в приложении будет размещена, как пример, схема процесса купли-продажи векселей сторонних организаций.

Учет векселей осуществляется Отделом активных операций в пределах установленных Кредитным Комитетом Банка лимитов на операции с векселями и долговыми обязательствами сторонних организаций.

Лимит устанавливается на каждого векселедателя (акцептанта) ценной бумаги, либо контрагента по сделке, в случае продажи векселей на условиях предпоставки, и определяет максимальную сумму и срок, в течение которого вексель может находиться на позиции Банка.

Лимиты устанавливаются при проведении следующих операций с векселями: учет векселей, мена векселей, залоговые операции с векселями, продажа векселей на условиях предпоставки.

Для установления нового лимита или увеличения существующего лимита Казначейство подает заявку на увеличение (установление) лимита в Управление лимитов кредитных рисков.

Для рассмотрения возможности принятия векселя в качестве обеспечения возврата кредита или по договорам об отступном и при отсутствии лимита на данного векселедателя (акцептанта) заявку в Управление лимитов кредитных рисков на установление лимита подает Кредитный Департамент.

Управление лимитов кредитных рисков после анализа рисков, возникающих в результате проведения операций, определения платежеспособности эмитента векселей, выносит мотивированное заключение на рассмотрение Кредитного Комитета Банка.

Решение Кредитного Комитета доводится выпиской из протокола заседания Кредитного Комитета.

Контроль за соблюдением лимитов по операциям с векселями сторонних организаций, установленных для Банка, возлагается на Казначейство и Управление лимитов кредитных рисков.

Для контроля за соблюдением лимитов в Головном офисе Отдел активных операций ведет реестр векселей, приобретенных на свою позицию.

Учетные операции с векселями

Исчисление суммы учетной ставки.

Казначейство определяет учетную ставку (дисконт) исходя из конъюнктуры вексельного и финансового рынков.

При расчете дисконта используется следующая формула:

$$D = \frac{N * T * R}{T * R + 365}, \text{ где}$$

D - сумма дисконта;

N - номинал векселя;

T - количество дней до наступления срока платежа;

R - учетная ставка Банка в долях единиц.

Для вычисления суммы к выплате при учете процентного векселя используется следующая формула:

$$S = N - D, \text{ где}$$

S - сумма к выплате;

N - вексельная сумма;

D - дисконт, вычисляемый по формуле:

Порядок проведения учетных операций с векселями.

Банк учитывает (покупает) векселя до наступления срока платежа и уплачивает векселедержателю вексельную сумму за вычетом дисконта.

Операция покупки векселей осуществляется Отделом активных операций на основании Договора купли-продажи векселей, оформленного Отделом активных операций в 2-х экземплярах, по одному для Банка и контрагента. Договор купли-продажи визируется уполномоченными сотрудниками Отдела активных операций, начальником Отдела активных операций, а также Правовым Управлением Банка и Департаментом бухгалтерского учета, и подписывается уполномоченными лицами со стороны Банка и со стороны контрагента. Копия договора купли-продажи в день его заключения передается Отделом активных операций в Отдел учета.

Операция покупки векселей в день заключения договора вносится Отделом активных операций в банковскую систему для последующего отражения операции в балансе Банка.

В день передачи векселей Отдел активных операций совместно с Сектором экспертизы ценных бумаг производит проверку подлинности векселей, документов и полномочий представителя контрагента, согласно внутренней Инструкции.

Индоссамент на векселе должен быть либо оформлен на Банк, либо быть бланковым.

В случаях положительных результатов проверки векселя принимаются по Акту приема-передачи векселей, составленному в 2-х экземплярах, по одному для Банка и Клиента. В тот

же день копия акта приема-передачи векселей передается Отделом активных операций в Отдел учета. Отдел учета осуществляет перечисление денежных средств на покупку векселя.

Оплата по договору купли-продажи векселей производится только после фактического получения векселей от продавца.

В день получения векселей по акту приема-передачи сотрудник Отдела активных операций на основании служебной записки в Отдел кассовых операций и Депозитарий сдает полученные векселя в хранилище Банка. При передаче векселей в хранилище Банка необходимо руководствоваться внутренними требованиями Банка.

В день получения векселей по акту приема-передачи приобретенные Банком векселя вносятся Отделом активных операций в реестр векселей. В реестре должны быть отражены в обязательном порядке следующие сведения:

- наименование векселедателя (акцептанта);
- номер и дата договора;
- номер и серия векселя (если таковые имеются);
- дата составления;
- номинал векселя или вексельная сумма, если вексель процентный;
- срок платежа;
- стоимость приобретения.

По решению подразделений Банка, работающих с векселями, в реестр могут быть внесены и другие дополнительные сведения. Реестр ведется в электронном виде и распечатывается по запросу контролирующих органов Банка.

Формирование резерва на возможные потери по ссудам.

Классификация учтенных банком векселей и формирование резерва по ним, осуществляется в соответствии с внутренними регламентами.

Условия и порядок проведения продажи векселей.

Банк может продать ранее учтенный вексель и получить вексельную сумму за вычетом дисконта.

При продаже векселей Казначейство определяет учетную ставку исходя из конъюнктуры вексельного и финансового рынка.

Операции продажи векселей осуществляются Отделом активных операций на основании Договора купли-продажи векселей, оформленного Отделом активных операций в 2-х экземплярах, по одному для Банка и контрагента. Договор купли-продажи визируется уполномоченными сотрудниками Отдела активных операций, начальником Отдела активных операций, а так же Правовым Управлением Банка и Департаментом бухгалтерского учета (визиру-

ется только экземпляр Банка), и подписывается уполномоченными лицами со стороны Банка и со стороны контрагента.

Операция продажи векселей в день заключения договора вносится в банковскую систему для последующего отражения операции в балансе Банка.

В день заключения договора копия договора купли-продажи передается Отделом активных операций в Отдел учета.

Поступление средств в оплату векселя отслеживается Отделом активных операций из банковской системы.

После поступления средств в оплату векселя, в день передачи векселей, указанный в договоре, Отдел активных операций совместно с Сектором экспертизы ценных бумаг производит проверку документов и полномочий представителя контрагента согласно внутренней Инструкции.

В случае положительных результатов проверки Отдел активных операций на основании служебной записки в Отдел кассовых операций и Депозитарий получает векселя из хранилища Банка. При получении векселей из хранилища Банка необходимо руководствоваться внутренними требованиями.

В тот же день векселя передаются уполномоченному сотруднику контрагента по акту приема-передачи, составленному в 2-х экземплярах, по одному для Банка и контрагента. Копия акта приема-передачи векселей передается Отделом активных операций в Отдел учета.

В день передачи векселей покупателю Отдел активных операций выводит векселя из реестра векселей.

Условия и порядок проведения операции мены векселей.

Банк передает контрагенту векселя или иные ценные бумаги, принадлежащие Банку, которые контрагент оплачивает векселями или иными ценными бумагами.

Ценные бумаги, подлежащие обмену (мене), могут быть признаны как равноценными, так и неравноценными. Оценка ценных бумаг производится по взаимному согласию сторон вне зависимости от срока погашения ценных бумаг и фиксируется в договоре.

Если ценные бумаги признаются равноценными, то сделка оформляется Договором мены векселей.

В случае, если обмениваемые ценные бумаги признаются неравноценными, то сторона, обязанная передать ценные бумаги, стоимость которых ниже стоимости ценных бумаг, предоставляемых в обмен, должна оплатить разницу в стоимости. Порядок оплаты и передачи ценных бумаг регламентируется Договором мены векселей.

Прием и передача обмениваемых ценных бумаг оформляются отдельными актами приема-передачи и осуществляются аналогично приему при покупке векселей и передаче при продаже векселей.

Операция обмена векселей сторонних организаций осуществляется Отделом активных операций, если же в оплату векселей сторонних организаций передаются векселя Банка, то операция мены векселей осуществляется Отделом активных операций совместно с Отделом долговых обязательств.

Если в оплату приобретаемых векселей сторонней организацией передаются векселя Банка, суммарная стоимость выписываемых Банком векселей должна быть равна суммарной стоимости векселей сторонней организации.

Погашение векселей.

Предъявление векселей к платежу.

Векселя со сроком платежа на определенный день, либо по предъявлении, но не ранее определенного дня, Банк предъявляет к платежу не позднее дня наступления срока платежа по векселю.

Векселя с другими сроками платежа Банк предъявляет к платежу при наступлении срока платежа.

Предъявление векселей к платежу осуществляет Отдел активных операций, который готовит следующие документы:

- доверенность на предъявление векселя к платежу;
- заявление на погашение с указанием реквизитов на перечисление денежных средств;
- акт приема-передачи векселей, если таковой не подготавливается самим плательщиком по векселю.

В случае сомнений в платежеспособности плательщика по векселю, перед предъявлением к платежу необходимо сделать нотариально заверенную копию векселя.

В день предъявления векселей на погашение Отдел активных операций на основании служебной записки в Отдел кассовых операций и Депозитарий получает векселя из хранилища Банка. При получении векселей из хранилища Банка необходимо руководствоваться внутренними требованиями.

В тот же день уполномоченный сотрудник Отдела активных операций предъявляет вексель векселедателю (акцептанту), с обязательным получением от него акта приема-передачи о получении векселя с указанием даты предъявления. Копия акта приема-передачи векселя передается Отделом активных операций в Отдел учета и в Депозитарий.

Поступление средств в оплату векселя отслеживается Отделом активных операций из банковской системы.

После поступления денежных средств Отдел активных операций выводит погашенные векселя из реестра векселей.

Протест неоплаченных в срок векселей, принятых Банком к учету.

Неоплаченный вексель должен быть передан нотариусу для вынесения протеста уполномоченным сотрудником Отдела активных операций не позднее второго дня, следующего за днем, в котором вексель подлежит оплате.

В случае физического нахождения предъявленного к платежу векселя у плательщика по векселю (векселедателя, акцептанта) в день, назначенный для протеста, вексель необходимо изъять у плательщика и предъявить к протесту. Если плательщик отказывается выдать вексель, тогда протестовать отказ в выдаче подлинника векселя и далее протестовать вексель по имеющейся нотариально заверенной копии.

Вексель передается для протеста одновременно с описью, в которой указываются: подробный адрес и наименование векселедателя (акцептанта), срок наступления платежа по векселю, сумма векселя, подробное наименование всех индоссантов и их адреса, причины протеста, полное наименование векселедержателя.

Вексель сдается нотариусу уполномоченным сотрудником Банка под квитанции установленного образца. Вексель по протесту возвращается от нотариуса в Банк уполномоченным сотрудником Банка с надписью о протесте.

В день получения векселя с надписью о протесте Отдел активных операций передает в Отдел учета служебную записку.

При невыполнении векселедателем (акцептантом) требования об оплате Отдел активных операций передает служебную записку и необходимые документы в Правовое управление Банка для подачи искового заявления в суд о принудительном взыскании долга по векселю.

Залоговые операции с векселями.

При проведении Банком кредитных операций, связанных с приемом векселей сторонних организаций в качестве обеспечения возврата кредита или по договорам об отступном, Отдел активных операций на основании служебной записки от Кредитного Департамента оценивает ликвидность и рыночную стоимость векселей.

При отсутствии лимита на данного векселедателя (акцептанта) решение о возможности принятия векселей в качестве обеспечения возврата кредита или по договорам об отступном принимает Кредитный Комитет Банка по запросу Кредитного Департамента.

Прием векселей по договорам залога (заклада).

Прием векселей в залог (заклад) осуществляется Отделом активных операций на основании копии заключенного договора залога (заклада) векселей и служебной записки от Кредитного Департамента с просьбой принять векселя в соответствии с договором залога (заклада). Копия договора залога (заклада) предоставляется Кредитным Департаментом в 2-х экземплярах.

К векселям, принимаемым в заклад, предъявляются следующие требования: векселя, которые передаются в заклад, должны иметь бланковый индоссамент; залогодатель должен быть указан в последнем перед бланковым индоссаментом.

В отдельных случаях, на усмотрение Кредитного Департамента, векселя могут приниматься в заклад с залоговым индоссаментом. При этом Кредитный Департамент в служебной записке указывает, что векселя принимаются с залоговым индоссаментом.

В день получения векселей Отдел активных операций совместно с Сектором экспертизы ценных бумаг производит проверку векселей, документов и полномочий представителя Залогодателя согласно внутренней Инструкции.

В случае положительных результатов проверки Отдел активных операций подготавливает акт приема-передачи векселей. Акт приема-передачи составляется в 2-х экземплярах и подписывается уполномоченными лицами со стороны Банка и Залогодателя.

В день получения векселей по акту приема-передачи сотрудник Отдела активных операций на основании служебной записки в Департамент бухгалтерского учета сдает полученные векселя в хранилище Банка. При передаче векселей в хранилище Банка следует руководствоваться внутренними требованиями.

В тот же день Отдел активных операций передает оригинал акта приема-передачи векселей в Кредитный Департамент. Копия акта приема-передачи остается в Отделе активных операций.

В день подписания акта приема-передачи векселей копии договора залога (заклада) векселей и акта приема-передачи передаются Отделом активных операций в Отдел учета.

В день приема векселей векселя заносятся в реестр векселей, принятых в заклад, который ведется в Отделе активных операций в электронном виде.

Отдел активных операций ежемесячно проводит переоценку принятых в заклад векселей на основе текущих цен внебиржевого рынка векселей.

По запросу Кредитного Департамента Отдел активных операций предоставляет сведения о текущей доходности принятых в заклад векселей.

Выдача векселей Залогодателю.

Выдача векселей Залогодателю осуществляется на основании служебной записки от Кредитного Департамента.

В день выдачи векселей Отдел активных операций совместно с Сектором экспертизы ценных бумаг производит проверку документов и полномочий представителя Залогодателя согласно внутренней Инструкции.

В случае положительных результатов проверки Отдел активных операций на основании служебной записки в Департамент бухгалтерского учета получает векселя из хранилища Банка. При получении векселей из хранилища Банка следует руководствоваться внутренними требованиями.

В тот же день векселя передаются по акту приема-передачи уполномоченному представителю Залогодателя. Акт приема-передачи векселя составляется в 2-х экземплярах, по одному для Банка и Залогодателя.

В день передачи векселей Залогодателю Отдел активных операций передает оригинал акта приема-передачи векселей в Кредитный Департамент. Копия акта приема-передачи остается в Отделе активных операций.

Отдел активных операций выводит векселя из реестра векселей, принятых в заклад.

Переход векселей в собственность Банка (отступное).

После заключения договора об отступном векселя переходят в собственность Банка.

Прием векселей по договорам об отступном осуществляет Отдел активных операций на основании копии договора об отступном и служебной записки от Кредитного Департамента. Копия договора об отступном предоставляется Кредитным Департаментом в 2-х экземплярах.

В день принятия векселей Отдел активных операций совместно с Сектором экспертизы ценных бумаг производит проверку векселей, документов и полномочий представителя Клиента согласно внутренней Инструкции.

В случае положительных результатов проверки Отдел активных операций принимает векселя по акту приема-передачи. Акт приема-передачи векселя составляется в 2-х экземплярах, по одному для Банка и Клиента, и подписывается уполномоченными лицами со стороны Банка и стороны Клиента.

В случае если векселя находились у Банка в закладе, в день получения служебной записки от Кредитного Департамента о переходе векселей в собственность Банка по договору об отступном, Отдел активных операций на основании служебной записки в Департамент бухгалтерского учета получает векселя из хранилища Банка.

В тот же день Отдел активных операций на основании служебной записки в Отдел кассовых операций и Депозитарий сдает полученные векселя в хранилище Банка.

При получении векселей из хранилища и передаче векселей в хранилище Банка следует руководствоваться внутренними требованиями.

В день совершения операции информация по Договору об отступном вносится в банковскую систему для последующего отражения операций Отделом учета в балансе Банка. Копии договора об отступном и акта приема-передачи векселей передаются Отделом активных операций в Отдел учета. Векселя заносятся Отделом активных операций в реестр учетных векселей и, в случае нахождения векселей в залоге, выводятся из реестра векселей, принятых в залог.

Операции ответственного хранения векселей.

Банк на основании Договора об общих условиях хранения векселей за вознаграждение осуществляет хранение векселей, являющихся собственностью Клиента, не состоящих под арестом.

Договор об общих условиях хранения векселей оформляется Отделом активных операций в 2-х экземплярах, по одному для Банка и клиента. Договор визируется уполномоченными сотрудниками Отдела активных операций, начальником Отдела активных операций, а также Правовым Управлением Банка и Департаментом бухгалтерского учета, и подписывается уполномоченными лицами со стороны Банка и со стороны Клиента. Копия договора передается в Отдел учета.

2.4. Автоматизация вексельных операций в банковской деятельности

Сегодня активные операции на финансовом рынке невозможны без использования информационно-аналитических и торговых систем, базирующихся на новейших информационных технологиях.

Информационно-торговые системы - одно из самых перспективных и стремительно развивающихся направлений на российском вексельном рынке. Постоянное совершенствование программных платформ, новые решения в технологиях передачи данных, модернизация пользовательского интерфейса - все это в полной мере относится к наиболее распространенным из них.

Вексельный рынок не является исключением, хотя торговых систем для непосредственного заключения сделок до сих пор не создано, а все вексельные терминалы выполняют в основном информационные функции. Вексельный рынок, занимающий значительную долю в оборотах финансового рынка России, и по сей день остается «телефонным» в силу специфики самого инструмента.

Значительный рост оборотов вексельного рынка и увеличение его роли в финансовой системе России привлекли к нему новых операторов и вызвали необходимость использования различных систем поддержки торгов. Однако их многочисленность и разнообразие требуют определенной систематизации и сравнения, чтобы помочь в разумном выборе той или иной системы.

Оператору, работающему в любом сегменте финансового рынка, в том числе и с векселями, необходимы три основных блока данных:

- новостная лента или новости в режиме on-line;
- информационная база данных, содержащая архив новостей и котировок, различные аналитические обзоры этого сегмента рынка и его индикаторов (оценка ликвидности и рисков, индексы и т.п.);
- текущие котировки.

Информация может предоставляться как в полном пакете, так и в различных сочетаниях в зависимости от целей и задач компании-разработчика.

Как правило, все информационно-аналитические агентства, специализирующиеся на предоставлении финансовой информации, предлагают данные о состоянии вексельного рынка, а также различные виды вексельных терминалов, т.е. систем выставления и получения котировок различных векселей.

В то же время на рынке существуют и системы, предоставляющие информацию исключительно о текущих котировках, по сути, это информационно-торговые системы. Операторы, выставляющие там свои предложения, не обязаны осуществлять по ним сделки, поэтому котировки в значительной мере являются индикативными, и за их достоверность (т.е. наличие бумаг, готовность оценивать котировки и т.п.) полностью отвечают представляющие их компании.

В связи с этим все существующие вексельные терминалы не являются торговыми системами в полном смысле этого слова, а лишь служат информационной базой данных. В то же время понятие «вексельный терминал» уже вошло в повседневный оборот долгового рынка, и мы также будем его использовать для обозначения системы поддержки торгов на вексельном рынке.

Говоря о текущих новостных лентах, надо отметить, что различные новости о состоянии вексельного рынка не оказывают серьезного влияния на его конъюнктуру, да и в новостных каналах им отводится незначительное место. Общий же объем и качество новостей у различных информационно-аналитических агентств в целом одинаковы, поэтому целесообразно ориентироваться на критерии оперативности и стоимости.

Максимально оперативные новости с международных рынков, которые часто оказывают серьезное влияние на состояние российского рынка, предоставляет Reuters, а с внутрироссийских - Интерфакс. Наиболее же информативные ленты (с точки зрения оператора долгового рынка), в которых дается оценка конъюнктуры в различных сегментах долгового рынка (корпоративных и государственных облигаций, векселей, межбанковского кредитования и пр.), предоставляют агентства РосБизнесКонсалтинг, Интерфакс и Прайм-ТАСС.

Информационные базы поддержки торгов.

Другой блок данных, интересующих вексельных операторов, содержит информацию о состоянии рынка, обзоры и аналитические статьи, сведения о векселедателях и т.п. Такую информацию предоставляют большинство информационно-аналитических агентств (АК&М, РосБизнесКонсалтинг, Reuters, Прайм-ТАСС, Финмаркет и др.), хотя, как правило, вексельная тематика занимает сравнительно небольшое место в их информационных блоках.

Наибольший объем аналитической информации, на наш взгляд, предоставляет РосБизнесКонсалтинг. В ее состав входят текущие котировки банковских и корпоративных векселей, зачетов, обобщенная информация об их ликвидности, доходности и средних котировках, аналитические обзоры и комментарии текущего состояния вексельного рынка, выполненные как самим агентством, так и крупнейшими операторами.

Такую информацию можно получать либо в составе полного пакета финансово-экономической информации агентства, либо подписаться на нее отдельно, в рамках блока

данных, характеризующих только вексельный рынок. Подписчик может как просматривать данные на Web-сервере РБК, так и получать их другими способами - по электронной почте либо с FTP-сервера. Наиболее удобным, на наш взгляд, является использование радиоэфира либо e-mail, что позволяет получать информацию в фоновом режиме.

К достоинствам системы можно отнести также возможность ведения баз данных (информация о котировках ежедневно предоставляется в виде файлов Excel), их накопления и сортировки. Особенно актуально это для векселей, не обладающих высокой ликвидностью, так как позволяет получить хоть какую-то информацию о них. В то же время данная особенность приводит к появлению в системе значительного объема «мусора», т.е. произвольных котировок векселей, физическое нахождение которых неизвестно и которые выставляются многочисленными посредниками.

Для просмотра предоставляемой информации (на рабочей станции подписчика) и ее более удобного хранения предназначена программа RBC-View 4.5, которая отличается приемлемым интерфейсом и доступностью данных. К недостаткам можно отнести отсутствие информации о векселедателях, что не позволяет найти эмитента для проверки векселей, их погашения и т.п. Кроме того, вид предоставления информации не позволяет осуществлять контекстный поиск. И если файлы Excel еще можно как-то объединить, отсортировать и т.п., то в файлах Word, в которых приходит текстовая аналитическая информация, поиск в принципе невозможен.

Этих недостатков лишена база данных АК&М - List 4.0, однако объем информации по вексельному рынку (обзоры, прогнозы, новости и т.п.) в ней довольно незначителен. Интерфейс предоставления котировок векселей, практически аналогичный предоставлению котировок акций, не учитывает специфики вексельного рынка, и некоторая информация (доходность, разбивка, другие существенные для векселя данные) отражается лишь в примечаниях. Есть определенные проблемы и при выборе информации по истории котировок. Кроме того, в Windows-версии программы отсутствует возможность прямого импорта в Word или Excel (только через Clipboard или в формате .txt), а в DOS-версии возможен импорт через .dbf-файлы, но интерфейс этой версии уже морально устарел, что создает дополнительные неудобства. Возможно, следующая версия будет лишена этих недостатков, но, когда она появится, не известно.

Следующая информационная система, активно используемая операторами вексельного рынка, - терминал ВВС 2.0, разработанный агентством «Финмаркет». В состав блока входят новостная лента, ориентированная на операторов вексельного рынка, архив котировок и сам вексельный терминал, однако объем аналитической информации непосредственно по вексельному рынку несколько уступает объему информации РосБизнесКонсалтинга.

Остальные информационно-аналитические системы практически не отвечают интересам операторов вексельного рынка и вряд ли могут быть рекомендованы в качестве информационной базы поддержки торгов.

Вексельные терминалы текущих котировок.

Основными требованиями к ним являются оперативность, быстрота просмотра котировок, возможность их сортировки и выборки, простота выставления и исправления собственных котировок.

Пожалуй, одним из наиболее важных факторов является количество (и качество) активно пользующихся данным терминалом операторов, так как даже наиболее удачными системами (с точки зрения удобства, простоты и пр.) нет смысла пользоваться, если в них мизерное число котировок.

Наиболее широко используемыми системами являются разработки компаний «МегаСофт» (терминал «РВС-векселя»), «РосБизнесКонсалтинг», информационных агентств АК&М и «Финмаркет» (система ВВС).

Одним из основных вопросов для крупных операторов является быстрота и простота выставления котировок, так как вводить в терминал большое число торгуемых позиций весьма трудоемко. Основные способы выставления котировок следующие:

- рассылка по электронной почте;
- выставление вручную;
- импорт из Excel-файлов.

Рассылка по электронной почте является наиболее простым способом: компания-оператор посылает свои котировки в произвольном формате, а агентство выставляет их в своем терминале. Для операторов такая возможность наиболее предпочтительна, так как позволяет выставлять котировки в «пакетном» режиме в формате, выбранном самой компанией.

Однако данный способ неудобен для агентств - получателей котировок, так как требует дополнительных действий для приведения полученной информации к формату, используемому в том или ином терминале. Поэтому выставление котировок («обратная связь») здесь довольно медленное.

Выставление котировок вручную крайне неудобно, занимает массу времени (особенно у операторов, активно работающих на рынке), но, с другой стороны, несколько снижает объем «мусора» в системах, использующих такой способ. Особенно неудобно это в терминалах, организованных на Интернет-сайтах, так как пропускная способность отечественных линий связи, быстрдействие Web-сайтов, постоянные сбои и т.п. делают работу с такими системами затруднительной.

Импорт котировок из Excel-файла несколько устраняет противоречия, однако отсутствие единого формата предоставления информации о векселях вынуждает операторов создавать несколько разных файлов Excel (для разных терминалов) с одними и теми же данными, что, впрочем, все же проще ручного выставления.

Одним из основных критериев при выборе вексельного терминала, на наш взгляд, является используемая технология обмена - нахождение пользователя на Web-сайте агентства, двусторонний обмен в режиме on-line, периодическое обновление котировок и т.п.

Терминалы с использованием Web-технологий.

Наиболее широко распространены терминалы, использующие Web-технологии, их мы и рассмотрим в первую очередь. Вексельный терминал Информационного агентства АК&М имеет свыше 600 зарегистрированных пользователей, количество векселедателей, обязательства которых выставляются в нем, - более 1200. В состав системы входят новостная лента и сам терминал, есть и аналитические материалы по вексельному рынку.

Из наиболее значительных преимуществ данного терминала можно выделить наличие информации по всем эмитентам и зарегистрированным пользователям, а также контроль (по крайней мере номинальный) за качеством выставляемых котировок и определенные требования к операторам. Основным недостатком является невысокая оперативность выставления и снятия котировок, которые операторы присылают по электронной почте или факсу. Просмотр котировок осуществляется либо на сайте АК&М, либо в информационной базе АК&М-List, обновление которой производится лишь несколько раз в день, что явно недостаточно для оперативной работы на рынке.

Вексельный терминал российского информационного агентства «РосБизнесКонсалтинг» имеет около 1000 зарегистрированных пользователей и котирует долговые обязательства почти 1500 эмитентов. В состав системы входит новостная лента, чат и непосредственно вексельный терминал; подписчики получают довольно существенный блок аналитической информации. Вексельный терминал организован на сайте агентства, однако можно получать котировки и другую вексельную информацию непосредственно на рабочую станцию подписчика.

К достоинствам системы можно отнести возможность предоставления различных сортировок и выборок (по эмитенту, дате погашения и т.д.) и создания собственной папки с эмитентами, а также наличие архива котировок за два последних года. Выставление котировок ведется всеми тремя способами, что значительно повышает оперативность работы в системе. К недостаткам можно отнести отсутствие автоматического расчета доходности по цене.

Вексельный терминал информационного агентства «Финмаркет» ВВС 2.0. имеет свыше 1600 зарегистрированных операторов.

В его состав входит новостная лента (в основном по вексельному рынку), архив котировок и сам вексельный терминал. К достоинствам системы следует отнести возможность поиска, сортировки и выборки, автоматический расчет цены по доходности, а к недостаткам - довольно неудобный интерфейс. Дополнительным преимуществом является возможность гостевого доступа, когда компания, не являющаяся зарегистрированным пользователем данной системы, может бесплатно просматривать чужие котировки.

Все перечисленные информационные продукты относятся к терминалам с использованием Web-технологий, для работы с ними достаточно иметь только Интернет-браузер, а установка дополнительного программного обеспечения не требуется. При работе трейдер заходит на сайт агентства в раздел «Вексельный терминал», вводит свое сетевое имя и пароль и получает доступ к выставлению своих котировок и просмотру чужих в режиме on-line.

Удаленные терминалы.

Однако, несмотря на возможность работы on-line, использование Web-технологий в таких терминалах, как показывает практика, является скорее недостатком, чем преимуществом, так как необходим непосредственный выход в Интернет, что существенно замедляет скорость обмена и обновления экранов, да и тормозит другие приложения. Особенно существенно это для компаний, не имеющих выделенных каналов связи и осуществляющих выход в Интернет через модем. Неустойчивость соединений, перегрузка линий связи, их малая пропускная способность делают работу с этими терминалами для большинства операторов крайне затруднительной.

Поэтому наибольшей популярностью у операторов пользуются удаленные терминалы, не требующие непосредственного выхода в Интернет, хотя и использующие IP-технологии, и прежде всего вексельный терминал «РВС-векселя», разработанный компанией «Мегасофт».

По оценке самой компании, в системе активно работают около 400 операторов, количество выставяемых векселей - свыше 1000. В состав терминала входит электронная доска объявлений, доступная всем, есть возможность послать сообщение и отдельному оператору. Программно данный терминал имеет расщепленную структуру, т.е. программное ядро и оболочка (объемом около 2 Мб) устанавливаются на рабочей станции пользователя, сама же база данных терминала «РВС-векселя» размещается на сервере Мегасофта. При установке программы на рабочем месте оператора (локальной станции или сервере) создается копия базы данных, которая периодически обновляется после связи с базой РВС. Связываясь с основной базой, пользователь передает свои обновленные заявки и получает новые данные от других операторов.

Система организована таким образом, что рабочая станция (терминал) самостоятельно осуществляет связь с сервером РВС, получает с него данные и размещает их в базе данных

пользователя. Пользователь работает уже со своей базой данных (на компьютере или локальной сети), что значительно быстрее и проще, чем с базой на Интернет-сервере. В силу того что обновление данных можно автоматически инициировать каждую минуту, отличие от режима on-line практически незаметно.

На практике достаточно установить режим связи каждые 5-10 минут, большего быстрого действия и не требуется, так как и этот терминал является информационным, а не торговым. В таком режиме связь с сервером практически не заметна и не влияет на работу других приложений, которая может вестись в фоновом режиме.

К удобствам системы можно отнести возможность сортировки по различным признакам, изменения расположения столбцов, прямого экспорта данных в Excel, авторасчет цены по доходности (и наоборот) и ряд других удобных для операторов опций.

В то же время работа базы довольно неустойчива и при использовании других приложений (прежде всего других баз данных) часто дает сбои. К недостаткам интерфейса можно отнести отсутствие какой-либо информационной ленты, информация же по компаниям-операторам и векселедателям предоставляется, но она крайне скудна. Неудобно и ручное выставление котировок, особенно для крупных компаний с большими оборотами операций (отсутствует импорт из Excel), которое в то же время несколько снижает появление неработающих котировок.

Наиболее рациональными для оператора, работающего преимущественно на вексельном рынке, являются установка терминала «РВС-векселя», как наиболее популярной информационно-торговой системы, а также подписка на новостной и аналитический блоки вексельной информации РИА «РосБизнесКонсалтинг». Для крупных компаний с широко диверсифицированным инвестиционным бизнесом более целесообразна установка информационных терминалов Reuters и Интерфакс.

Расширение спектра возможностей, предоставляемых вексельным рынком, вызывает рост интереса к нему со стороны профессиональных участников рынка ценных бумаг и их объединений; операции с векселями, по данным НАУФОР, составляют около 1/3 в общем объеме сделок, заключаемых профессиональными участниками. В этой связи можно отметить начало функционирования блока Национальной котировальной системы «НКС-векселя», созданной НАУФОР, и создание в рамках Ассоциации рабочей группы, посвященной проблемам вексельного рынка.

«НКС-векселя» - это прежде всего популярный программный продукт, предоставляемый на бесплатной основе операторам вексельного рынка, независимо от их членства в РТС. Работа по совершенствованию вексельного терминала в РТС проходит в рамках выхода биржи на рынок рублевых долговых инструментов.

За год работы системы удалось существенно увеличить все количественные показатели работы этой площадки. По состоянию на 1 сентября 2002 г. количество зарегистрированных пользователей составляет 505, количество векселедателей - 505. Среднедневное количество векселедателей, по которым поддерживаются котировки, в августе составило 238, среднедневное количество активных котировок - 1335, среднедневное количество компаний, объявляющих котировки, - 52.

Важно отметить, что довольно большую часть участников торгов в НКС составляют региональные компании и банки, часто вызывающие интерес у московских операторов.

Технологическая база рынка.

НКС стремились сделать высокотехнологичной системой с набором сервисов, без которых невозможно построение полноценной ценообразующей площадки. При этом особенно важным является принцип объединения доступности технологий с их надежностью.

Терминал <НКС-векселя> имеет ряд принципиальных функциональных отличий:

- размещение сразу целого пакета котировок;
- импортирование котировок из Excel;
- просмотр трейдеров, у которых системы <НКС-векселя> загружена в текущий момент времени;
- отправление сообщений по ICQ;
- наличие встроенного типового договора купли/продажи векселей.

Система «НКС» построена по принципу удаленного терминала, что, с одной стороны, полностью решает проблему с перегрузкой Интернет-ресурсов. С другой стороны, большая часть данных системы хранится на административном сервере НКС, так что нет необходимости закачивать все данные, как правило, составляющие большой объем, на свой компьютер.

Таким образом, система «НКС-векселя» является «золотой серединой» между терминалом с использованием Web-технологий и удаленным терминалом и обладает всеми их положительными свойствами. В то же время система позволяет работать в режиме off-line на случай слабых каналов связи, сохранив при этом необходимый набор функций. В результате, например, редактирование своих котировок или обработку полученных данных пользователь может производить в режиме off-line. Только для получения новой информации и размещения своих котировок необходима работа в режиме on-line.

Пользователь имеет возможность выставлять свои котировки в НКС, вводя вручную по одной котировке либо импортируя пакет котировок из Excel-файла.

Общение между отдельными трейдерами может проходить по внутренней почте системы «НКС-векселя» и по внешней - через практически любую почтовую программу, напри-

мер Outlook Express, а также по средствам ICQ, что позволяет наиболее оперативно связываться с интересующим контрагентом, а специальный раздел «Трейдеры on-line» предоставит информацию о присутствии выбранного контрагента в системе. Для общего же обсуждения вопросов или публичных объявлений предусмотрен раздел «Конференция».

К дополнительному сервису можно отнести наличие финансового калькулятора, с помощью которого можно производить автоматический расчет доходности по цене, и возможности экспорта данных в Excel.

В настоящее время в НКС активно работают практически все крупные операторы вексельного рынка. Это позволяет строить на основе технологий НКС полноценную инфраструктуру рынка векселей.

Уникальным отличием НКС от других вексельных систем является наличие встроенного типового договора купли/продажи векселей, разработанного и рекомендованного к применению комитетом НАУФОР по долговым инструментам, в который входят все крупные участники вексельного рынка.

Еще одним новшеством, вводимым РТС на вексельном рынке, является использование в рамках НКС программного продукта RTSverif, с помощью которого компании могут обмениваться существенными для документооборота, сопровождающего заключение договоров купли/продажи векселей, документами, подписывая их электронно-цифровой подписью. Комплекс RTSverif разработан специально для слабых каналов связи, вдобавок, пересылаемые документы могут иметь произвольный формат.

Единственное существующее ограничение - размер самого документа. Более того, при работе с системой может использоваться достаточно широкий спектр почтовых приложений, что обеспечивает необходимую гибкость. Установка этого программного обеспечения не требует существенных финансовых вложений, поэтому RTSverif может быть установлен практически в любой организации.

Система НКС, становясь центром ценообразования на вексельном рынке, превращается в важный и интересный источник информации о ситуации на вексельном рынке. Мы считаем необходимым использовать эту информацию в полной мере, раскрывая данные о зарегистрированных в ней векселедателях и участниках долгового рынка, транслируя в системе ленту новостей долгового рынка в режиме on-line, размещая информационные меморандумы, рейтинги векселедателей, информацию о проверке векселей и их обслуживании в депозитариях. Архив котировок, выставляемых участниками НКС, раскрывается на сайте РТС.

Система «НКС-векселя» является, по сути, информационным вексельным терминалом, в котором операторы выставляют свои котировки. В отличие от уже существующих систем, НКС предоставляет более полную информацию об участниках и векселедателях, в ней пре-

дусмотрены механизмы ранжирования операторов по определенным параметрам (представление статуса маркет-мейкера, выставление твердых котировок и т.п.), а также блок аналитической информации. В дальнейших планах - предоставление расширенной информации о вексельных программах, объемах выпущенных векселей; база по утраченным и обремененным векселям и ряд иных полезных опций.

На базе данных «НКС-Векселя» рассчитываются индикаторы вексельного рынка, рассчитываются средние котировки наиболее активно котируемых в НКС векселей. Также индексным агентством «РТС-Интерфакс» и ИК «РЕГИОН» разрабатывается национальный вексельный индекс.

Для осуществления контроля за выдачей, обращением и оплатой векселей в Сбербанке России функционирует общероссийская информационная система «Вексель». Она содержит информацию по векселям, выданным и оплаченным в данном банке, а также в подведомственных ему отделениях. В Сбербанке России формируется центральная база данных системы «Вексель», которая содержит полную информацию по всем векселям Сбербанка и позволяет в считанные минуты при обращении к базе данных идентифицировать предъявленные к оплате векселя. В сочетании с современными способами защиты бланков векселей, строгими процедурами выдачи, обращения и погашения векселей, риски инвестора (векселедержателя) сводятся практически к нулю.

Оплатить вексель можно в любом отделении или ОПЕРУ Сбербанка на всей территории Российской Федерации в срок, указанный на бланке векселя, либо предъявить его к учету досрочно на условиях, которые определяет банк. Вексель может быть оплачен любому юридическому или физическому лицу - законному владельцу векселя. Платеж производится на счет клиента.

Есть и недостатки, свойственные многим системам, но скорее это относится не к самой системе, а к состоянию рынка.

Очень много предложений, которые выставляются в системе, но не имеют никаких оснований, т.е. фактически это какая-то предварительная или непроверенная информация. Почему-то очень многие участники рынка позволяют себе таким образом выступать в информационных системах, в РВС в данном случае.

К недостаткам большинства других Интернет-систем можно отнести медленную работу в силу необходимости непосредственного выхода в сеть и на сайт компании - владельца вексельного терминала. Все без исключения системы отличаются неудобным интерфейсом выставления заявок, при котором каждую отдельную заявку приходится выставлять вручную. Это относится и к «РВС-векселям», но, в силу того что среди большинства крупнейших опе-

раторов вексельного рынка этот терминал является наиболее используемым и адекватным, с этим приходится мириться операторам.

Кроме того, для выставления котировок используется терминал Reuters, но, можно ли считать его Интернет-системой, не понятно, хотя определенные возможности, предоставляемые Интернет-технологиями, при этом реализуются.

Системы автоматизации банковской деятельности.

Последними разработками в сфере банковских технологий являются комплексные автоматизированные банковские системы, имеющую, как правило, модульную архитектуру. Модульная архитектура включает в себя финансовое ядро и набор функциональных модулей, обеспечивающих автоматизацию конкретных видов финансовой деятельности.

Среди организаций, предлагающих высокотехнологические услуги в банковской сфере, чьи программные продукты являются наиболее востребованными среди отечественных банков, можно выделить такие компании, как «Диасофт», «Кворум», «R-stile software lab», «Инверсия», «Галактика».

Интересным представляется разработка компании «Диасофт» - DiasoftBANK4x4. Комплексная система автоматизации банковской деятельности DiasoftBANK4x4 построена на базе единого бухгалтерского ядра и охватывает все основные направления работы коммерческого банка. Система спроектирована в соответствии с современными представлениями об архитектуре финансовых приложений и включает:

- Accounting - базовые функции бухгалтерского учета или бухгалтерское ядро, которое обеспечивает ведение бухгалтерского учета для всех пяти областей учета нового плана счетов;
- BackOffice - приложения, осуществляющие специализированную поддержку различных направлений работ банка;
- FrontOffice - модули, обеспечивающие быстрый простой ввод и первичную обработку информации.

В настоящее время система реализована в виде 25-ти подсистем, имеющих определенное назначение. Подсистема "ВНЕБАЛАНСОВЫЕ ДОКУМЕНТЫ", которая предназначена для автоматизация внебалансового учета, т.е. учета документов клиентов, бланков строгой отчетности, ценных бумаг, срочных обязательств, ценностей, денежных знаков, драгоценных металлов и т.п.

В целях комплексной автоматизации деятельности банков и компаний на фондовом рынке, поддержки инвестиционной, брокерской, депозитарно-кастодиальной деятельности компанией «Диасофт» была предложена интегрированная фондовая система-«DiasoftCUSTODY 5NT», которая решает задачу автоматизации операционной работы бэк-

офиса, ведения внутреннего учета операций на рынке ценных бумаг в полном соответствии со стандартами НАУФОР.

3. Основные проблемы и перспективы развития вексельных операций в коммерческом банке.

3.1. Проблемы развития вексельных операций.

Рассматривая вексельную практику коммерческих банков, необходимо выделить проблемы, существенно осложняющие работу банка на данном сегменте рынка ценных бумаг. Это отсутствие обобщенных и унифицированных инструкций и положений по практике вексельного обращения, отсутствие общепринятой технологии совершения операций с векселями, проблемы внутреннего и депозитарного учета, труднодоступность и неоперативность информации, касающейся перечня находящихся в обращении векселей, фактов потери, хищения, информации по протестованным векселям; отсутствие процессуально строгого и скорого порядка взыскания по протестованным векселям.

Все указанные проблемы условно можно разделить на организационные, экономические, правовые. Кроме того, на внутренние и внешние.

Организационная структура.

Функционально-ориентированные организации обладают рядом недостатков, основными из которых являются:

- невозможность быстрой реакции на изменения,
- оторванность работающих от конечного результата,
- главным потребителем результатов труда работника является вышестоящий начальник,
- отсутствие ориентации на клиента,
- чрезвычайно усложнены взаимодействие и обмен информацией между подразделениями организации.

Альтернативой строго функциональной структуре является процессно-ориентированная структура. Понятие «процесс» — ключевое в современной теории управления бизнесом. Международный стандарт ИСО 9000:2000 определяет процесс как совокупность взаимосвязанных и взаимодействующих видов деятельности, преобразующих входы и выходы. Процесс включает одну или более связанных между собой процедур или функций, которые совместно реализуют некую задачу бизнеса — обычно в рамках организационной структуры. Он может выполняться в пределах одной организационной единицы, охватывать несколько единиц или даже несколько различных организаций.

Процесс обычно связан с операционными отношениями, например, процесс разработки новой услуги.

В соответствии с новым взглядом на организацию работа должна быть организована вокруг процессов. По мнению специалистов в области бизнес моделирования, «не товары, а процессы их создания приносят компаниям долгосрочный успех». Целью организации должно быть совершенствование бизнес-процессов для преодоления их фрагментарности и для достижения существенных улучшений в ключевых показателях результативности — затраты, качество, уровень обслуживания и оперативность.

Несмотря на явные преимущества процессно-ориентированного устройства компании, — добиться создания такой структуры в чистом виде не представляется возможным.

Первым шагом проекта по оптимизации деятельности должно стать выделение основных продуктов компании и выстраивание процессов в соответствии с продуктовыми линиями. Это позволяет получить продуктовые «срезы» бизнес-процессов, протекающих в организации.

Однако всегда существует несколько функциональных подразделений, которые принимают участие в обслуживании всех продуктовых линий, например, бухгалтерия, транспортный цех и т.д. Перестроить данные направления, разбив их на продуктовые срезы компании, крайне сложно, так как это повлечет за собой массу дополнительных проблем и расходов.

Таким образом, задача формализации и оптимизации деятельности сводится к выделению бизнес-процессов в соответствии с продуктовыми линиями и функциональными подразделениями, и увязке их в сквозные процессы компании, нацеленные в первую очередь на создание продуктов и предоставление услуг клиентам.

Изучив материалы по бизнес-процессам и получив практические навыки, я могу сделать вывод, что повышению эффективности деятельности коммерческих банков на вексельном рынке посредством оптимизации внутренних бизнес-процессов будет служить:

1) автоматизация процессов

2) оптимизация процессов:

- реорганизация структуры:

Частичная переориентация методов построения организационной структуры от функционального подхода (по видам осуществляемых операций) к продуктовому подходу (по видам финансовых продуктов)

- усиление (укрепление) взаимодействий между подразделениями, участвующими в процессе
- снижение себестоимости выполняемых операций
- улучшение качества обслуживания клиентов
- внедрение, разработка и/или усовершенствование схем использования векселей:

Разработка персональных схем использования векселей клиентов в товарно-денежном обороте.

Детальное рассмотрение этих предложений требует углубленного изучения материалов в области управления и менеджмента. Несомненно, на внутренние процессы не могут не влиять внешние факторы, которые будут рассмотрены далее.

Дефицит векселей.

В последнее время сектор рублевых долговых инструментов рынка с фиксированным доходом претерпел неожиданные метаморфозы. Облигации стали приносить инвесторам доход, практически сопоставимый с векселями. И это несмотря на то, что последние, по сути, являются менее надежным инструментом. Если еще в прошлом году премия за вложение в вексель составляла 1,5-2 процента годовых по отношению к аналогичным по сроку облигациям, то сейчас таковая практически отсутствует. Причина сложившего кроется не в падении доверия к облигациям, а в дефиците векселей. Некоторые крупные банки исчерпали лимиты вексельных программ. Норматив Н13 ограничивает объем выпущенных векселей, банковских акцептов и 50% забалансовых обязательств банка размером собственных средств. По данным РА "Интерфакс", у четырех банков из первой десятки - Межпромбанка, Банка Москвы, МДМ-банка, Росбанка - этот показатель вплотную приблизился к предельно допустимой величине, а у Газпромбанка даже превысил этот норматив. А из 100 крупнейших банков у четверти по итогам девяти месяцев 2002 г. объем выпущенных векселей превышает 90% собственного капитала. "Чтобы продолжать свои долговые программы, банки заменяют векселя депозитными сертификатами", - говорит Николкин из "Региона".

Активность многих операторов, прежде всего крупнейших банков, в том числе с иностранным участием, сдерживается *отсутствием цивилизованной торговой системы, единого механизма исполнения сделок* и опасениями, связанными с документарной формой векселей. Большинство из этих проблем призвана разрешить программа Ассоциации участников вексельного рынка (АУВЕР) «Выпуск векселей на стандартных условиях».

Однако, тогда возникает проблема необходимости соблюдения норм международных договоров, воспроизведенных в нормах национального законодательства, а также проблема депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг.

Хотя вексельное обращение регулируется нормами национального гражданского законодательства, последние основаны на нормах Единообразного вексельного закона, установленного Женевскими вексельными конвенциями 1930 г. В гражданском законодательстве однозначно решен вопрос о приоритете норм международных договоров Российской Федерации над нормами национального законодательства (например, п. 2 ст. 7 ГК РФ, закреп-

ляющий указанный общий принцип, а также ст. 815 ГК РФ, конкретизирующая этот принцип для векселей).

Однако из этого не следует невозможность применения к определенным отношениям, связанным с вексельным обращением, норм национального гражданского законодательства при соблюдении норм международных договоров. Это означает лишь, что применение норм национального законодательства не должно приводить к нарушению норм международных договоров. Изложенная позиция о возможности применения к обращению векселей норм национального гражданского законодательства подтверждается и практикой Высшего арбитражного суда РФ по отдельным делам, связанным с обращением векселей, в том числе залогом векселей (например, п. 8 Информационного письма президиума ВАС № 18 от 25 июля 1997 г. «Обзор практики разрешения споров, связанных с использованием векселей в хозяйственном обороте»).

В связи с этим важно определить, возможно ли при организованном обращении векселей, предполагающем, в частности, нахождение векселей в депозитарии, соблюдение нормы вексельного законодательства. Представляется, что на этот вопрос может быть дан положительный ответ. В обоснование этого может быть рассмотрен целый ряд обстоятельств.

- *Соотношение сфер регулирования международного вексельного и национального законодательства в вопросах обращения векселей.*

Вексельное законодательство регламентирует вопросы формы и реквизитов векселя, выдачи векселя, платежа по векселю и ряд других вопросов, касающихся отношений должник-кредитор. По существу переход права собственности (иного вещного права) на вексель в процессе его обращения вексельным законодательством специально не регламентируется. Регламентируется передача прав, удостоверенных векселем.

Однако в силу природы ценной бумаги, предполагающей неразрывную связь документа и выраженного в нем права и проистекающего из этого постулата классического принципа: «право из документа следует за правом на документ», правильность совершения передаточных надписей определяет возможность рассмотрения лица, владеющего документом, во-первых, в качестве собственника (обладателя иного вещного права), а во-вторых, в качестве лица, имеющего право на осуществление прав, удостоверенных векселем.

Таким образом, именно этот последний аспект регулируется вексельным законодательством, но соблюдение требований передачи прав, удостоверенных векселем, необходимо для обеспечения возможности надлежащего перехода прав на вексель.

Вместе с тем проблема депозитарного учета векселей сопряжена с нахождением вещей, в данном случае векселей, у третьих лиц и переходом права собственности на векселя через посредство третьих лиц. Вексельное законодательство не ограничивает права собственника

векселя, предоставляемые ему национальным общегражданским законодательством, передать на время вексель по какому-либо основанию третьему лицу и обеспечить с помощью этого третьего лица передачу векселя новому собственнику векселя. В рассматриваемых нами случаях в качестве такого третьего лица выступает депозитарий.

- *Нормы российского законодательства, применимые к депозитарному учету векселей.*

Выше уже упоминалось о нормативной базе, создающей правовую основу для депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг, к числу которых относятся и векселя.

Необходимость депозитарного учета векселей вместо простого хранения напрямую не связана со спецификой векселей и в целом касается появления в общемировом масштабе депозитарных технологий, пришедших на смену простому хранению:

- при хранении не происходит изменения способа фиксации прав на ценные бумаги на период нахождения ценной бумаги у хранителя, поэтому ведение учетных забалансовых записей хранителем по своим юридическим последствиям не может обеспечить переход прав от владельца к владельцу, поскольку забалансовые записи в данном случае не влекут правовых последствий в виде перехода прав на ценные бумаги к другому лицу;

- нормы гражданского законодательства о договорах хранения не предусматривают возможности менять состав вещей на хранении (в том числе при хранении с обезличением), поскольку суть хранения заключается в обеспечении хранителем сохранности вещей (тех же самых - при хранении индивидуально-определенных вещей, либо вещей того же рода и качества - при хранении вещей с обезличением (ст. 886, ст. 890, 891, 900 ГК РФ). В связи с этим, например, изменение количества вещей, находящихся по договору хранения у хранителя, возможно по общим нормам гражданского законодательства путем внесения изменений в договор в каждом конкретном случае.

Именно изменение способа фиксации прав на ценные бумаги, происходящее при передаче вещей на хранение и учет в депозитарий, позволяет решить проблему фиксации перехода прав на ценные бумаги от одного лица к другому без передачи самих ценных бумаг.

Изменение способа фиксации прав на ценные бумаги при помещении векселей на хранение и учет в депозитарий не приводит к нарушению вексельного законодательства по следующим обстоятельствам:

- помещение документарной ценной бумаги на депозитарное хранение и учет не приводит к исчезновению документа, являвшегося способом фиксации прав на вексель до передачи его в депозитарий. Происходит лишь временное, на период нахождения в депозитарии, обездвиживание ценной бумаги как документа. В любое время владелец векселя может по-

требовать выдачи его в виде документа, содержащего необходимые передаточные надписи, позволяющие квалифицировать данное лицо в качестве законного векселедержателя;

- в период нахождения векселя в депозитарии, т.е. в период, когда вексель, как документ, обездвижен, права по векселю не осуществляются. Для осуществления прав по векселю (платежа по векселю, в том числе процентов в предусмотренных случаях) с точки зрения необходимости соблюдения формальных процедур вексельного законодательства вексель необходимо физически забрать из депозитария и предъявить к платежу. Это может сделать как сам владелец векселя - законный векселедержатель, так и уполномоченное им лицо, в качестве которого может выступать и сам депозитарий. Таким образом, на период нахождения векселя в депозитарии отношения, регулируемые вексельным законодательством, «должник – кредитор» практически не затрагиваются. Главная задача депозитариев - обеспечить по требованию депонента счета депо владельца, на котором учитываются векселя, выдачу векселей в «физической» форме, содержащей все необходимые передаточные надписи. С позиций вексельного законодательства следует иметь в виду, что выдача векселей в «физической» форме не может быть ограничена, в том числе условиями депозитарного договора.

Помимо специальных нормативных актов - федерального закона «О рынке ценных бумаг» и положения «О депозитарной деятельности в Российской Федерации», устанавливающих правила осуществления депозитарной деятельности, с позиций буквального толкования ст. 149 ГК РФ «Бездокументарные ценные бумаги» можно допустить ее применение и к векселям, как ордерным ценным бумагам (даже имеющим бланковый индоссамент), поскольку в указанной статье возможность фиксации прав лицом, имеющим специальную лицензию (т.е. депозитарием), установлена в отношении ордерных ценных бумаг. Изложенное не означает возможности появления бездокументарных векселей, вообще не имеющих такого способа фиксации, как документ. Это противоречило бы вексельному законодательству.

- *Юридическо-технологические принципы организации депозитарного учета векселей.*

Проблема организации депозитарного учета векселей становится весьма актуальной, если рассматривать вексель как инструмент организованного рынка. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», а также нормативные акты ФКЦБ России, регулирующие деятельность организаторов торговли ценными бумагами, позволяют последним организовывать обращение неэмиссионных ценных бумаг.

Технология депозитарного учета векселей, учитывающая требования вексельного законодательства, с одной стороны, а с другой - позволяющая сделать вексель пригодным для обращения на организованном рынке, должна базироваться на следующих принципах.

- *Передача векселей на хранение и учет в депозитарий с бланковым индоссаментом.*

Именно этот способ передачи прав, удостоверенных векселем, является наиболее приемлемым с точки зрения соблюдения вексельного законодательства. По условиям дальнейшей передачи вексель фактически превращается в предъявительскую ценную бумагу (хотя формально его статус ордерной бумаги сохраняется) и подлежит дальнейшей передаче путем простого вручения.

В связи с этим, существенным является отражение в депозитарных договорах специфики учета векселей. В частности, наиболее важные положения, которые необходимо включить в депозитарные договоры, могут быть сформулированы следующим образом: «Депозитарий обязуется обеспечивать передачу депоненту векселей от других лиц, являющихся депонентами депозитария, или передачу векселей от депонента другим лицам, являющимся депонентами депозитария. Передача векселей отражается путем переводов по счетам депо указанных лиц. При этом перевод со счета депо прежнего владельца векселя на счет депо депонента или со счета депо депонента на счета других депонентов депозитария стороны признают равным простому вручению векселя. При передаче векселей между депонентом и другими депонентами депозитария векселя остаются в депозитарии и вручаются (выдаются) депоненту по его требованию в соответствии с условиями осуществления депозитарной деятельности с одновременным снятием векселя с хранения и учета в депозитарии».

Предлагаемый на практике способ организации депозитарного хранения и учета векселей, базирующийся на принципе проставления депозитарием именных индоссаментов на векселях в период нахождения векселей в депозитарии, проблематичен и вряд ли может быть признан адекватным. Это связано, в частности, с тем, что, осуществляя проставление индоссаментов от имени своих клиентов - депонентов, депозитарий может оказаться представителем одновременно и индоссанта, и индоссата.

- *Открытое (обезличенное) хранение и учет в депозитарии как условие допуска векселей для обращения на организованный рынок.*

На условиях закрытого хранения, предусматривающего индивидуализацию каждой ценной бумаги, фактически невозможно проводить нетто-расчеты по сделкам с векселями, на которых в настоящее время в существующей инфраструктуре осуществляются расчеты как по денежным средствам, так и по ценным бумагам. При нетто-расчетах невозможно определить и зачислить на счет депо ценную бумагу, которая приобреталась как индивидуальная.

Вместе с тем, поскольку вексель изначально может обладать индивидуально определенными признаками, обеспечение депозитарного учета и хранения векселей на условиях открытого хранения должно отвечать ряду условий.

Векселя, по существу, обладают признаками родовых бумаг в силу стандартизации их реквизитов. Это возможно, если изначально информация в Торговой системе о векселях дана именно как о родовых бумагах. Совершая сделку, участник будет знать параметры ценной бумаги, однако на его счет будет переводиться любая из ценных бумаг, отвечающих таким параметрам.

Таким образом, вексель должен восприниматься как «стандартная», родовая ценная бумага с позиций Торговой системы. Это не означает необходимость совпадения всех реквизитов векселей, например, выдаваемых в рамках одной так называемой вексельной программы. Главное, что на момент допуска и Торговая система могла воспринять векселя как стандартные. В связи с этим необходимо отметить, что главную роль в обеспечении «стандартности» векселей играют именно депозитарии, ведущие счета депо владельцев.

Именно депозитарий имеет информацию о конкретных векселях, помещаемых на депозитарное хранение и учет, в том числе о датах погашения. С точки зрения депозитарного учета можно организовать депозитарный учет на условиях открытого хранения таким образом, что векселя, в которых большинство реквизитов, кроме даты составления и дат погашения, являются едиными (вексельная сумма; векселедатель, авалист; при наличии такового - место составления и др.), будут группироваться депозитарием «по партиям», объединяемым по признаку единой даты платежа (при условии совпадения других реквизитов, кроме даты составления). Дата составления не имеет значения, поскольку для обращения векселей, в том числе формирования их рыночных цен, как и для других «долговых» бумаг, значение имеет период времени, оставшийся до погашения (поэтому, в частности, наличие разных дат составления векселей не является необходимым реквизитом, делающим вексель «стандартным» инструментом с точки зрения организованного рынка).

Как только в депозитарий попадает вексель, отвечающий признакам какой-либо партии, он включается в число векселей, учитываемых в рамках данной партии. Понятие партии содержится в п. 6 Указания ЦБР № 292-У от 15 июля 1998 г. и может использоваться в случае, если неэмиссионные ценные бумаги обеспечивают владельцам одинаковые права. Указанный нормативный документ распространяется на кредитные организации, однако действующие нормативные акты ФКЦБ России не запрещают организацию депозитарного учета неэмиссионных ценных бумаг на подобных условиях.

Дополнительный вопрос, который может возникнуть в связи с изложенными принципами организации депозитарного учета векселей: - определенность предмета сделки купли-продажи, поскольку, приобретая вексель на организованном рынке, участник не будет знать, какая дата составления проставлена на векселе, который может быть ему выдан на руки по его требованию.

При погашении векселей через биржу существуют проблемы, связанные с необходимостью соблюдения формальной процедуры предъявления векселей к платежу.

Существующая технология погашения, базирующаяся на принципе «поставка против платежа» и предполагающая наличие на момент погашения ценных бумаг на счетах депо, не может приравниваться к процедуре предъявления векселей к платежу, поскольку в физической форме векселя в данном случае к платежу не предъявляются.

В связи с тем, что предъявление векселя к платежу и платеж по нему завершают процесс обращения векселя на бирже - это означает, что без упорядоченной и соответствующей законодательству процедуры предъявления векселей к платежу невозможно будет обеспечить нормальное вексельное обращение на биржевом рынке.

В целях минимизации рисков и расходов можно использовать следующую схему:

а) местом платежа по обращающимся на бирже векселям в обязательном, установленном биржевыми правилами порядке указывать депозитарий-хранитель;

б) в соответствии со ст. 40 Единообразного закона о переводном и простом векселе плательщик вправе на свой страх и риск совершить платеж до наступления срока. Правилами биржевой торговли следует установить определенный срок (например, два-три дня до дня платежа по векселю), в который векселедатель обязан осуществить зачисление вексельной суммы на счет депозитария;

в) депозитарий извещает о поступлении вексельной суммы последнего векселедержателя, и тот, если это возможно, путем проставления препоручительного индоссамента («валюта к получению», «на инкассо» и т.д.), а если невозможно, то путем выдачи доверенности или заключения договора-поручения уполномочивает депозитарий на предъявление векселя к платежу;

г) в день платежа депозитарий производит списание вексельной суммы со своего счета на счет последнего векселедержателя и извещает об этом векселедателя и последнего векселедержателя;

д) представитель векселедателя осуществляет получение по акту оригинала оплаченного векселя.

В случае непоступления вексельной суммы в установленный срок на счет депозитария последний имеет достаточно времени и возможностей для того, чтобы связаться с векселедателем, попытаться выяснить причины неплатежа и в случае необходимости своевременно связаться с нотариусом и совершить все необходимые подготовительные действия для осуществления протеста векселя в неплатеже.

Такая или аналогичная процедура позволит избежать риска того, что последний векселедержатель физически будет лишен возможности осуществить в срок предъявление векселя

к платежу, снизит до минимума возможность несвоевременного поступления средств от векселедателя к последнему векселедержателю.

Помимо этого отпадет необходимость получения последним векселедержателем из депозитария оригинала векселя для предъявления его к платежу, вследствие чего будет исключен риск утери, хищения или подделки векселя.

Риски первого держателя простого векселя

Риск лишения владения векселем в силу утери, хищения либо каких-то форс-мажорных обстоятельств: пожара, наводнения и т.п. При решении проблем, связанных с утратой векселя, лицо сталкивается с необходимостью изучения ряда норм не только вексельного права, но и уголовного, гражданского, причем как материального, так и процессуального.

Из этой статьи 16 Положения о переводном и простом векселе (далее - Положение) следует, что если кто-либо лишился владения векселем в силу какого бы то ни было события, то лицо, у которого вексель находится и которое обосновывает свое право на непрерывном ряде индоссаментов, даже если последний индоссамент - бланковый, обязано отдать вексель лишь в том случае, если оно приобрело его недобросовестно или же, приобретая его, совершило грубую неосторожность. Эта статья рассматривает тот случай, когда вексель не уничтожен, а оказался в других руках; исходит из того, что соблюдается непрерывность ряда индоссаментов; констатирует, что в общем случае лицо, у которого находится [переводный] вексель, рассматривается как законный векселедержатель, если оно основывает свое право на непрерывном ряде индоссаментов, и, следовательно, никому вексель возвращать не должно; в-четвертых, несмотря на соблюдение непрерывности ряда индоссаментов, лицо тем не менее обязано вернуть вексель в двух случаях:

- когда лицо приобрело вексель недобросовестно. Или, например, лицо знает, что приобретает вексель у лица, которое не может его отчуждать.
- когда лицо, приобретая вексель, совершило грубую неосторожность.

Статья 7 не одобряет и не оправдывает приобретение векселей, которые похищены или утеряны, и не обязывает эти векселя возвращать. Она вообще ничего не говорит по этому поводу. Из нее вытекает только то, что непрерывность ряда индоссаментов может быть в ряде случаев обеспечена за счет подписей вымышленных лиц или подложных подписей, которые были организованы недобросовестным лицом (лицами).

Вексельное законодательство раскрывает понятие «грубая неосторожность» применительно к этой ситуации.

Статья 302 ГК РФ: «Истребование имущества от добросовестного приобретателя»:

«Если имущество возмездно приобретено у лица, которое не имело права его отчуждать, о чем приобретатель не знал и не мог знать (добросовестный приобретатель), то собст-

венник вправе истребовать это имущество от приобретателя в случае, когда имущество утеряно собственником или лицом, которому имущество было передано собственником во владение, либо похищено у того или другого, либо выбыло из их владения иным путем помимо их воли.

Если имущество приобретено безвозмездно от лица, которое не имело права его отчуждать, собственник вправе истребовать имущество во всех случаях.

Деньги, а также ценные бумаги на предъявителя не могут быть истребованы от добросовестного приобретателя».

Из этого вытекают, преломляясь через призму вексельного законодательства, следующие важные характеристики грубой неосторожности:

- принятие векселя от лица, которое не имело права его свободно отчуждать. Например, принятие векселя по непрепоручительному индоссаменту от лица, на которого вексель индоссировался по препоручительному индоссаменту, например, с оговоркой «валюта в залог», и этот индоссамент не был зачеркнут. Здесь грубая неосторожность выражается не в незнании того, что лицо не могло отчуждать вексель, а в незнании той формы, в которой может происходить это отчуждение, в незнании Положения;
- принятие векселя, который был утерян или похищен и возвращен в оборот лицом, которое не имело права его отчуждать. Здесь грубая неосторожность выражается в «неконтактировании» с надписателями векселя по поводу возможных инцидентов с утерей или хищением векселя.

Обычно для этого достаточно обратиться к плательщику по векселю.

В этом случае лицо, которому предлагается вексель, может узнать об утрате векселя и, если оно этот вексель все же приобретет, то станет недобросовестным приобретателем, так как уже знает, что то лицо, которое предлагает этот вексель, не имеет права его отчуждать в силу того, что вексель был похищен или утерян.

Если же вексель был уничтожен стихией или утерян, т.е. не находится ни в чьих руках, то эта ситуация несколько различна по отношению к простым и переводным векселям.

Если у векселедержателя оказался уничтоженным переводный вексель, который еще не был акцептован и который был выпущен без указания о том, что он выдан в единственном экземпляре, то векселедержатель может требовать выдачи ему за его счет нескольких экземпляров, в частности, одного. Для этого он должен обратиться к своему непосредственному индоссанту, который обязан оказать ему содействие в отношении своего индоссанта, восходя до векселедателя.

Индоссанты обязаны воспроизвести индоссаменты на новых экземплярах. Платеж, произведенный по одному экземпляру, освобождает от ответственности, даже если не было

обусловлено, что этот платеж погашает другие экземпляры. Однако плательщик продолжает отвечать по каждому акцептованному им и не возвращенному ему экземпляру. Поскольку в рассматриваемом случае плательщик еще ничего не акцептовал, то, акцептуя восстановленный экземпляр векселя, плательщик не берет на себя никакой дополнительной ответственности. Оплатив впоследствии этот экземпляр, плательщик освободится от ответственности. Таким образом, это наиболее благоприятный случай для векселедержателя, у которого стихия уничтожила изначально переданный ему вексель.

В остальных случаях лицу, утратившему вексель, не остается ничего иного, как воспользоваться нормой, предусмотренной ст. 148 ГК РФ «Восстановление ценной бумаги»:

«Восстановление прав по утраченным ценным бумагам на предъявителя и ордерным ценным бумагам производится судом в порядке, предусмотренном процессуальным законодательством.»

В соответствии со статьей векселедержателю следует начать процедуру вызывного производства, т.е. обратиться в суд с заявлением о признании утраченного документа недействительным. Заявление подается в суд по месту нахождения векселедателя простого векселя. В заявлении должны быть указаны отличительные признаки утраченного векселя, а также изложены обстоятельства, при которых произошла его утрата.

После принятия заявления судья выносит определение о запрещении выдавшему вексель лицу производить по нему платежи или выдачи, а также о производстве за счет заявителя публикации в местной газете.

Публикация должна содержать:

- наименование суда, в который поступило заявление об утрате векселя;
- указание лица, подавшего заявление, и его адрес;
- наименование и отличительные признаки векселя;
- предложение держателю векселя, об утрате которого заявлено, в трехмесячный срок со дня публикации подать в суд заявление о своих правах на этот вексель.

Держатель векселя, об утрате которого заявлено, обязан до истечения трехмесячного срока со дня публикации подать в суд, вынесший определение, заявление о своих правах на вексель и представить его при этом в подлиннике.

В случае поступления заявления от держателя векселя до истечения трехмесячного срока со дня публикации суд оставляет заявление, поданное лицом, утратившим вексель, без рассмотрения и устанавливает срок (не более двух месяцев), в течение которого выдавшему вексель лицу запрещается производить по нему платежи и выдачи.

Одновременно суд разъясняет заявителю его право предъявить к держателю векселя иск в общем порядке об истребовании векселя, а держателю векселя - его право взыскать с заявителя убытки, причиненные принятыми запретительными мерами.

Дело о признании утраченного векселя недействительным суд рассматривает по истечении трехмесячного срока со дня публикации, если от держателя векселя не поступило заявление о своих правах на вексель.

В случае удовлетворения просьбы заявителя суд выносит решение, которым признает утраченный вексель недействительным. Это решение является основанием для оплаты векселя, если срок платежа по нему наступил, или выдачи нового векселя взамен признанного недействительным.

Держатель векселя, не заявивший своевременно о своих правах на этот вексель, после вступления в законную силу решения суда о признании векселя недействительным может предъявить к лицу, за которым признано право на получение нового векселя взамен утраченного, иск о неосновательном приобретении или сбережении имущества.

Риски индоссагов простого векселя.

(под индоссагом здесь будем понимать также и лицо, принимающее вексель с бланковым индоссаментом), принимая вексель от индоссанта, подвержен риску:

- принятия дефективного векселя;
- принятия векселя, подписанного неуполномоченным лицом;
- принятия векселя, в котором нарушена правильность последовательного ряда индоссаментов;
- совершения грубой неосторожности при приобретении векселя, отличной от приведенной;
- принятия фальшивого векселя;
- неоплаты векселя при наступлении срока платежа и риску упущения срока для протеста векселя;
- лишения владения векселем в силу утери, хищения либо каких-то форс-мажорных обстоятельств: пожар, наводнение и т.п.

В свою очередь, используя вексель как средство платежа за поставленные товары, выполненные работы или оказанные услуги, наш индоссаг, становясь в этой сделке индоссантом, подвергает себя риску того, что индоссаг, принимая вексель, действует сознательно в ущерб должнику.

Все перечисленные риски были рассмотрены в рисках первого держателя простого векселя.

Риски авалиста.

Главный риск авалиста - утрата платежеспособности лицом, за которое был дан аваль. Этот риск фактически эквивалентен риску неоплаты векселя лицом, обязанным по нему. Соответственно и меры по его предотвращению аналогичны - мониторинг финансового состояния того лица, за которого дан аваль, и других надписателей векселя (на случай регресса).

Особую проблему составляют **фальшивые векселя**.

У многих векселей очень большой номинал, и подделывать их гораздо выгоднее, чем банкноты. Это стало реальной проблемой. Люди, работающие на вексельном рынке, сталкиваются с такими бумагами редко, но подделки бывают разной степени качества, так что непрофессионалу трудно отличить оригинал от фальшивой бумаги. Поэтому экспертиза играет важную роль. Положительным моментом является то, что в основном все векселедатели находятся в Москве и технически проверить вексель не столь трудно. Но подтверждение того, что вексель находится в реестре, не заложен и не украден, обычно предоставляется в свободной письменной форме. И вид подтверждения зависит от конкретного векселедателя: кто-то в одной форме дает подтверждение, кто-то - в другой, кто-то проверяет бланки, кто-то не проверяет. Возникает риск купить поддельный вексель. Но этого риска можно избежать, если обратиться к профессиональным участникам вексельного рынка.

Один из наиболее важных **экономических факторов** - это объем рублевой ликвидности отечественной банковской системы. Иногда эти факторы действуют в одном направлении, иногда в противофазе, и, в зависимости от того, какая тенденция сильнее, изменяются и доходности финансовых векселей.

Влияние ускорения (или замедления) девальвации национальной валюты на доходности рублевых долговых инструментов с фиксированной доходностью довольно однозначно: сколь-нибудь длительное падение курса рубля снижает привлекательность операций с векселями и провоцирует отток средств с рынка. Укрепление национальной валюты, напротив, стимулирует приток средств и падение доходностей.

Ослабление рубля означает фактическое снижение реальной доходности инвестиций в рублевые долговые инструменты, рост же курса означает рост валютной доходности финансовых векселей. Срочных же инструментов, позволяющих несколько нивелировать данное влияние и застраховать свои инвестиции от девальвации в настоящий момент, к сожалению, нет.

Второй важный фактор, влияющий на доходности вексельного рынка, - состояние рублевой ликвидности отечественной банковской системы и величина свободных средств в ней. Данный фактор связан с проводимой Центробанком денежно-кредитной политикой, выплатами на рынке ГКО/ОФЗ, ставками межбанковского кредитования и привлечения депозитов, сезонными колебаниями и рядом других событий.

При прочих равных условиях избыточная рублевая ликвидность, характеризующаяся увеличением свободных остатков на счетах банков и низкими процентными ставками на межбанковском рынке, стимулирует спрос на финансовые векселя, нехватка же средств провоцирует продажи векселей для поддержания и восстановления приемлемого уровня ликвидности.

В условиях экономической нестабильности фактор ликвидности становится определяющим для вексельного рынка.

В круг вопросов для обсуждения на рабочей группе НАУФОР входят проблемы, наиболее остро волнующие операторов: расчет собственного капитала для профучастников, работающих с векселями; меры по повышению безопасности операций; вопросы, связанные с исполнением сделок. Активизация интереса Ассоциации к вексельному рынку свидетельствует о возрастании его роли, и это пойдет на пользу операторам.

Изменение структуры вексельного рынка и его постепенный переход к крупнооптовости и стандартизованности привлекли внимание не только профучастников, но и крупных кастодиальных банков, которые рассматривают возможности депонирования основных объемов обращающихся векселей в своих депозитариях. Это выгодно не только депозитариям, но и всем участникам рынка.

У операторов снижаются риски, связанные с документарной формой векселя, и транзакционные издержки, необходимые для проверки векселей, их хранения и учета.

Для компаний-векселедателей эти проблемы также актуальны, так как избавляют от необходимости проверки бланков векселей, непрерывности цепочки индоссаментов и т.п. Кроме того, это даст возможность депонировать сразу значительные объемы векселей, выпускаемых в рамках привлечения корпоративного финансирования, и снизит стоимость заимствований, так как такие обездвиженные векселя будут пользоваться большим спросом у операторов российского финансового рынка.

Таким образом, на вексельном рынке сейчас наблюдаются серьезные изменения в сторону его большей прозрачности и открытости, которые позволят ему удерживать лидирующие позиции в финансовой системе России и впредь.

3.2. Перспективы развития вексельного рынка

Бездокументарные векселя.

В Минэкономразвития планировали развивать краткосрочные заимствования через вексельный рынок, для чего в своем варианте законопроекта ввели понятие "вексель в форме электронного документа". Однако министерству не удалось согласовать свой законопроект ни с одним из ведомств, и от его дальнейшей разработки решили отказаться. Таким образом, Минэкономразвития отказалось от собственной концепции развития рынка краткосрочных заимствований.

По мнению разработчиков поправок, появление небумажных векселей стало возможно после принятия в январе 2002 года закона "Об электронной цифровой подписи" (ЭЦП), в соответствии с которым ЭЦП в электронном документе признается "равнозначной собственноручной подписи в документе на бумажном носителе".

Кроме того, законопроект вводит новый инструмент финансового рынка - коммерческие бумаги. Их введение напрямую связано с возможностью выпуска и обращения векселей в электронном виде. В законопроекте сказано, что "коммерческими бумагами признаются выдаваемые для публичного привлечения в заем денежных сумм, не подлежащих госрегистрации, один и более переводных или простых векселей с одинаковыми реквизитами, исключая наименование правоприобретателя".

Участники рынка считают, что таким образом Минэкономразвития пыталось решить проблему, связанную с отсутствием в России организованного рынка краткосрочных долговых обязательств. Привлекать денежные средства на короткий период можно только взяв кредит в банке или выпустив векселя. Но кредиты дороги, поэтому для пополнения оборотных средств предприятия чаще всего используют вексельные схемы. При этом, в отличие от эмиссионных ценных бумаг, выпуск которых строго регулируется и контролируется, выдача векселей абсолютно бесконтрольна.

Основное замечание ФКЦБ состояло в том, что описанные в законопроекте векселя "вступают в противоречие с Женевской конвенцией, так как не прописан порядок фиксации прав". В одно время ФКЦБ дало разрешение на выпуск бездокументарных векселей новосибирской облминистрации. Все закончилось тем, что область объявила по бездокументарным векселям дефолт.

Несмотря на инцидент, идея, на мой взгляд, остается актуальной.

В рамках Ассоциации участников вексельного рынка (АУВЕР) ***разрабатывается проект организованного рынка коммерческих бумаг***, представляющего собой очередной этап эволюции вексельного рынка.

Основная идея законопроекта заключается в установлении законодательной основы, наряду со сложившимися и организованным сегментом рынка векселей на основе добровольного раскрытия информации, при строгом соблюдении норм международных Женевских Конвенций о векселях, принципов свободы договора и свободы перемещения финансовых средств на территории Российской Федерации, защиты прав инвесторов при недопустимости ограничения прав участников вексельного оборота.

В настоящее время сложилась основа организованной части рынка в виде существующего де-факто рынка векселей в качестве краткосрочных инструментов финансирования оборотных средств. В международной практике такие краткосрочные (до одного года) переводные или простые векселя, выдаваемые для публичного привлечения займы денежных сумм, путем выдачи одного векселя или любого количества векселей с одинаковыми реквизитами, именуются коммерческими бумагами. По тому же пути развивается и российская деловая практика.

Целями разработки законопроекта являются:

- укрепление базы экономического роста в Российской Федерации путем облегчения и удешевления доступа к краткосрочному кредиту организаций реального сектора экономики;
- реализация норм частей 2,3 статьи 1 Гражданского кодекса РФ, устанавливающих принципы свободы договора и свободы перемещения финансовых средств на территории Российской Федерации, норм ст. 815, предусматривающей возможность выдачи заемщиком при получении займы денежных сумм векселя;
- реализация положений п. 3.1.4. «Дебюрократизация экономики» Программы социально - экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2002 - 2004 годы), предусматривающих сужение сфер административного регулирования, жесткое ограничение ведомственного нормотворчества, поддержку формирования гражданско-правовых институтов саморегулирования рынка, сокращение административного вмешательства в предпринимательскую деятельность.

Основными задачами разработки законопроекта являются:

- установление основ регулирования рынка коммерческих бумаг, в полной мере учитывающих требования международного Женевского Единообразного вексельного закона;
- защита прав инвесторов на этом сегменте рынка ценных бумаг;
- вытеснение из оборота денежных суррогатов.

Предметом правового регулирования законопроекта являются отношения в связи с выдачей краткосрочных (до одного года) переводных или простых векселей с целью публично-

го привлечения займы денежных сумм, путем выдачи одного векселя или любого количества векселей с одинаковыми реквизитами

Законопроектом будут устанавливаться права и обязанности участников рынка коммерческих бумаг — заемщиков, профессиональных участников рынка ценных бумаг, инвесторов, добровольных объединений участников рынка.

Для того чтобы вексель мог обращаться на ММВБ, т.е. рассматриваться как стандартный инструмент Секции фондового рынка, необходимы не только соответствующие действия векселедателя («эмитента» векселей) по массовому выпуску «надежных» векселей, удостоверяющих одинаковый объем прав, но и предваряющее допуск к биржевому обращению в Секции фондового рынка юридически корректное «устранение» их вексельной специфики и приведение их в соответствие с требованиями, предъявляемыми к стандартным инструментам СФР, а именно:

- юридическое обоснование принципиальной возможности обращения векселей на организованном рынке;
- «преобразование векселей» на период обращения на ММВБ в ценные бумаги, условия обращения которых становятся аналогичными условиям обращения предъявительских ценных бумаг (путем проставления бланкового индоссамента);
- иммобилизация векселей в депозитарии-хранителе;
- обеспечение учета векселей на принципе открытого хранения в депозитарной системе;
- осуществление передачи векселей (перехода прав собственности на векселя) в депозитарной системе и отражение этой передачи путем осуществления записей по счетам депо;
- осуществление денежных расчетов по сделкам с векселями в рублях;
- осуществление размещения (выдачи) и погашения векселей (платежа по векселям) за рамками Секции фондового рынка ММВБ;
- прохождение векселями процедуры допуска к обращению в соответствии с правилами Секции фондового рынка ММВБ.

Преимуществом данного проекта можно назвать *снижение рисков в банковской системе и создание в будущем механизма переучета векселей*.

Векселя на стандартных условиях позволяют «секьюритизировать» банковские ссуды крупнейшим российским компаниям, придать им ликвидность, превратить в обращающиеся финансовые инструменты, обеспечить справедливое ценообразование на них. В этой связи будут снижены риски кредитных портфелей системообразующих банков, повышена их финансовая устойчивость.

С другой стороны, появление биржевого рынка векселей на стандартных условиях даст возможность Банку России, если он примет это решение, апробировать механизм переучета векселей и соответственно рефинансирования коммерческих банков для кредитования реального сектора. При этом система экспертизы и раскрытия информации по векселям, стандартность условий, обездвиживание векселей в биржевой системе, ликвидность рынка и др. формируют предпосылки для того, чтобы механизм переучета векселей приобрел исключительную эффективность и безопасность.

О предстоящем размещении выпуска, его объеме и сроках рынок будет извещаться заранее, чтобы покупатели могли планировать свои активные и пассивные операции. Номиналы всех векселей одинаковы, сроки погашения, как правило, приурочены к одинаковым числам. Для снижения издержек инкассации и транзакционных рисков весь объем вексельного займа часто депонируется в депозитарии и поставка первым покупателям производится путем безналичного клиринга. В этом отношении рынок будет более организованным и безопасным, весьма схожим с рынком коммерческих бумаг, существующим на Западе.

Централизованное хранение векселей в депозитариях упростит расчеты и несколько обезопасит операторов от возможных подделок, а с другой - это усложнит процедуру использования самого векселя. К тому же появятся риски, связанные с хранением векселей, и, конечно, появятся комиссионные.

Следующим преимуществом данного проекта является **прекращение искажений в формировании ссудного процента на российском финансовом рынке.**

Создание биржевого рынка векселей на стандартных условиях, которые будут обращаться в той же торговой системе, что и ГКО/ОФЗ, на схожих условиях, дает возможность формирования «рынка-близнеца» для ГКО/ОФЗ при более низкой доходности векселей, что позволит, в свою очередь, снизить ожидаемые уровни доходности на рынке государственных ценных бумаг и, в конечном счете, может привести к прекращению искажений в формировании ссудного процента, сокращению стоимости обслуживания внутреннего государственного долга.

Кроме того, в рамках Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУ-ФОР) действует система раскрытия информации «СОНАР», предоставляющая в том числе и информацию об объемах сделок с неэмиссионными ценными бумагами (векселями), заключаемых профессиональными участниками рынка.

Снижение рисков.

Во-первых, будут резко снижены операционные риски, а также риски утраты, хищения, подделки векселей, которые составляют значительную часть потерь на вексельном рынке.

Во-вторых, в очень существенной мере будут снижены риск ликвидности и кредитный риск, значения которых на внебиржевом рынке сейчас, в условиях полного отсутствия системы раскрытия информации о векселях, при уличном, по сути, характере рынка слишком высоки. Внутри расчетной палаты биржи будет ликвидирован риск перевода денежных средств, который при очень высокой доле проблемных банков в стране является чрезмерным во внебиржевом обращении векселей.

И, наконец, более строгая формализация отношений, присущая биржевому рынку, стандартность инструментов, технологий и связанных с ними юридических процедур, наличие органов и практики разрешения споров в значительной мере снимут юридический риск, присущий в очень большой мере любой операции с внебиржевым векселем (например, юридический риск признания векселя недействительным при нарушениях в его оформлении и, как следствие, затруднения во взыскании вексельной суммы).

С учетом решения об организации первичного размещения векселей вне ММВБ тем не менее необходимо определиться с вопросом юридического статуса первого векселедержателя (векселедержателей), учитывая то обстоятельство, что первый векселедержатель будет выставлять выданные векселедателем векселя на торги на ММВБ. Следовательно, первый векселедержатель для реализации своего права выставлять векселя на торги должен быть (с учетом требований правил Секции фондового рынка (СФР)):

- юридическим лицом;
- профессиональным участником рынка ценных бумаг, имеющим лицензию ФКЦБ России на осуществление брокерской или дилерской деятельности, поскольку участвовать в торговле векселями на ММВБ в соответствии с требованиями закона «О рынке ценных бумаг» и Правил ММВБ могут только члены СФР, являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг;
- членом СФР.

Однако можно предположить, что первый векселедержатель в силу определенных обстоятельств не обладает указанными выше признаками. Для того чтобы обеспечить выставление векселей на торги на ММВБ, первому векселедержателю необходимо выступать клиентом какого-либо члена СФР, который по договору с ним и осуществил выставление векселей на торги.

Очевидно, что ни ММВБ, ни какая-либо иная организация не вправе установить запрет на приобретение векселей физическими лицами, однако представляется, что при реализации, по крайней мере, пилотного проекта запуска векселей необходимо предпринять определенные действия для исключения возможности приобретения векселей физическими лицами

(например, по возможности, путем соответствующих разъяснений членам СФР о желательности приобретения векселей только их клиентами - юридическими лицами).

Все эти факты свидетельствуют о более серьезном отношении к вексельному рынку как со стороны потенциальных заемщиков, заинтересованных в получении дешевых ресурсов, так и со стороны профессиональных участников рынка ценных бумаг, заинтересованных в диверсификации бизнеса и расширении доходной базы за счет операций с векселями.

Доходность будет определяться экономическими факторами. Один из наиболее важных экономических факторов - это объем рублевой ликвидности отечественной банковской системы. Иногда эти факторы действуют в одном направлении, иногда в противофазе, и, в зависимости от того, какая тенденция сильнее, изменяются и доходности финансовых векселей.

Влияние ускорения (или замедления) девальвации национальной валюты на доходности рублевых долговых инструментов с фиксированной доходностью довольно однозначно: сколь-нибудь длительное падение курса рубля снижает привлекательность операций с векселями и провоцирует отток средств с рынка. Укрепление национальной валюты, напротив, стимулирует приток средств и падение доходностей.

Ослабление рубля означает фактическое снижение реальной доходности инвестиций в рублевые долговые инструменты, рост же курса означает рост валютной доходности финансовых векселей. Срочных же инструментов, позволяющих несколько нивелировать данное влияние и захеджировать свои инвестиции от девальвации в настоящий момент, к сожалению, нет.

Второй важный фактор, влияющий на доходности вексельного рынка, - состояние рублевой ликвидности отечественной банковской системы и величина свободных средств в ней. Данный фактор связан с проводимой Центробанком денежно-кредитной политикой, выплатами на рынке ГКО/ОФЗ, ставками межбанковского кредитования и привлечения депозитов, сезонными колебаниями и рядом других событий.

При прочих равных условиях избыточная рублевая ликвидность, характеризующаяся увеличением свободных остатков на счетах банков и низкими процентными ставками на межбанковском рынке, стимулирует спрос на финансовые векселя, нехватка же средств провоцирует продажи векселей для поддержания и восстановления приемлемого уровня ликвидности.

В условиях экономической нестабильности фактор ликвидности становится определяющим для вексельного рынка.

Дополнительную стимулирующую роль в развитии вексельного рынка сыграл выпуск в обращение корпоративных облигаций крупнейших российских корпораций. Дело в том, что

выпуск облигаций и вывод на открытый рынок побудил эмитентов серьезно видоизменить свои вексельные программы и отвести им более значительную роль в формировании имиджа первоклассных заемщиков.

В течение длительного времени российский вексельный рынок представлял два практически не связанных между собой сегмента; финансовых векселей, своевременно погашаемых деньгами, и так называемых корпоративных товарных векселей, погашаемых товарными поставками и предоставлением услуг.

В скором времени будут появляться новые интересные рублевые инструменты - акции, корпоративные облигации, в том числе банковские, может быть, ГКО. С точки зрения применения векселей в хозяйственном обороте рынок будет развиваться. На мой взгляд, основным критерием формирования доходности векселей является ситуация на денежном рынке и сам рынок в том виде, как он есть. С учетом того, что рынок неоднороден и достаточно волатилен, - разница с инфляцией в +/- 3% останется. Сейчас доходность векселей ОАО «Газпром» упала по сравнению с концом прошлого года на 8-10% в зависимости от сроков погашения. Газпром изыскивает ресурсы более дешевые ресурсы.

Как следствие, доля векселей других эмитентов, в основном банков начинает увеличиваться. Например, векселя Альфа-банка, РОСБАНКа, Промэксимбанка начинают занимать свою нишу на рынке, т.е. появляются новые достаточно надежные и интересные бумаги.

Векселя некрупных банков и средних компаний в основном покупают банки, страховые компании, инвестиционные компании, у которых есть соответствующие лимиты, поэтому массового хождения они иметь не будут. Так происходит из-за того, что и у таких банков, и у компаний либо вовсе нет кредитной истории, либо их финансовое состояние не соответствует тем высоким требованиям, которые предъявляются к заемщику.

Заключение.

Учитывая анализ структуры и состояние вексельного рынка, можно сказать, что он является частью более обширного финансового рынка и имеет большое значение в хозяйственной жизни страны. Вексельный рынок предлагает большой выбор инструментов для инвестиционных и расчетных операций, являясь привлекательным для субъектов различных областей бизнеса. Грамотное использование инструментов этого рынка поможет решить проблемы, стоящие перед инвестором, и принести ему дополнительную прибыль.

Благодаря улучшению экономических показателей в стране, снижению политических рисков и грамотной политике коммерческих банков вексельному рынку по-прежнему удается удерживать лидирующие позиции на фондовом рынке. Дефицит ликвидных инструментов для вложения свободных денежных средств делает рынок финансовых векселей привлекательным для все большего круга инвесторов.

Основная задача банков при осуществлении вексельных операций состоит в обеспечении оптимального соотношения между ликвидностью и доходностью портфеля векселей при выбранном уровне риска.

Стоит отметить, в последнее время рынок векселей стремительно расслаивается и кардинально меняется. Возможность размещения корпоративных облигаций и использование других цивилизованных способов привлечения средств серьезно изменили взгляды предприятий на вексельные программы коммерческих банков. Большинство банков заинтересованы в расширении своего бизнеса и упорядочивают обращение и погашение своих векселей, придавая вексельным программам черты облигационных займов.

Рассматривая вексельную практику коммерческих банков, необходимо выделить проблемы, существенно осложняющие работу банка на данном сегменте рынка ценных бумаг. Это отсутствие обобщенных и унифицированных инструкций и положений по практике вексельного обращения, отсутствие общепринятой технологии совершения операций с векселями, проблема внутреннего и депозитарного учета, и труднодоступность и неоперативность информации, касающейся перечня находящихся в обращении векселей, фактов потери, хищения, информации по протестованным векселям; отсутствие процессуально строгого и скорого порядка взыскания по протестованным векселям.

Все это способствует повышению эффективности деятельности коммерческих банков на вексельном рынке посредством оптимизации внутренних бизнес-процессов:

- 1) автоматизация процессов
- 2) оптимизация процессов:
 - реорганизация структуры:

Частичная переориентация методов построения организационной структуры от функционального подхода (по видам осуществляемых операций) к продуктовому подходу (по видам финансовых продуктов)

- усиление (укрепление) взаимодействий между подразделениями, участвующими в процессе
- снижение себестоимости выполняемых операций
- улучшение качества обслуживания клиентов
- внедрение, разработка и/или усовершенствование схем использования векселей:

Разработка персональных схем использования векселей клиентов в товарно-денежном обороте.

3) улучшение качества управления в рамках рассматриваемых процессов

Анализ операций коммерческих банков на вексельном рынке показал, что доля инвестиций в векселя в общей сумме активов банков в среднем составляет 5%-6%, а по различным банкам колеблется от 1% до 7%. При этом значительная часть (60%-70%) в общей сумме учтенных векселей принадлежит корпоративным векселям. Сумма вложений в векселя у крупнейших банков из года в год растет. Что касается пассивных операций банков с векселями, то доля средств, привлеченных путем выдачи векселей, в общей сумме пассивов банков РФ начиная с 1999 г. с каждым годом увеличивается в среднем на 1%.

Безусловно, важным шагом на пути развития вексельного рынка является:

1) **Повышение прозрачности вексельного рынка. Ввод в финансовый оборот индексов вексельного рынка** позволит инвесторам принимать более обоснованные решения и получать дополнительную прибыль, а информационно-аналитическим агентствам иметь обобщенную характеристику вексельного рынка, интегрально отображающую его состояние.

Индексы вексельного рынка (вексельные индексы) позволят решить следующие задачи:

- Определить средневзвешенную доходность к погашению вексельного рынка на различные сроки, что позволит выяснить потенциальный доход, который получит инвестор в случае осуществления вложений на вексельном рынке.
- Сравнить средние доходности вексельного рынка с доходностями в других секторах финансового рынка и определить инвестиционные приоритеты.
- Оценить эффективность управления портфелем финансовых активов и сравнить с доходностями вексельного рынка на аналогичные сроки.

2) **Принятие программы Ассоциации участников вексельного рынка** «Выпуск векселей на стандартных условиях», которая позволит:

- предприятию-векселедателю выпускать серию векселей и регистрировать выпуск в АУВеРе;

- ассоциации проверять векселя на соответствие вексельному законодательству и допускать их к обращению;
- затем выпуск векселей (т.е. их бланки) помещать в депозитарий, полностью отвечающий условиям надежности, и, по сути, превращающий в безличные бумаги, которые могут обращаться на биржевых и внебиржевых торговых площадках;
- выводить векселя в биржевой оборот, что позволит решить многие проблемы, присущие этому сегменту, и прежде всего обеспечит гарантию исполнения сделок и подлинность векселей, что самым положительным образом скажется на уровне ликвидности и привлечет к нему новых участников;
- данная программа обеспечит снижение транзакционных издержек, что в наибольшей мере отвечает запросам инвесторов.

Выпуск векселей на стандартных условиях представляет интерес тем, что позволит упростить как процесс обращения векселей, что, в первую очередь скажется на его привлекательности для инвесторов.

3) Важнейшей проблемой является защита прав инвесторов на этом сегменте рынка ценных бумаг. В силу международного статуса вексельного закона, возможности государства в этой области ограничены. Однако существует решение - *Создание стандартной формы инвестиционного меморандума*, заключающееся в раскрытии информации в рамках саморегулирования рынка, что позволит инвестору оценивать кредитные риски. Она будет носить рекомендательный характер. Документ устанавливает единый формат данных, предоставляемых участникам вексельного рынка и потенциальным инвесторам. Предполагается, что полезной будет информация о структуре собственников акционерного общества, его финансовых показателях, планах развития и параметрах вексельной программы.

4) *Создание организованного внебиржевого рынка векселей*, в том числе коммерческих бумаг. С этой целью АУВЕР на базе технического партнера – ММВБ – внедряет Информационную вексельную систему, представляющую собой совокупность правил и стандартов, программно-аппаратной части, обеспечивающих возможность поддержания, хранения, обработки и раскрытия информации, необходимой для совершения сделок вне ИВС. Информационная вексельная система призвана снизить кредитные риски и транзакционные издержки участников рынка на основе постоянного раскрытия информации, отбора и классификации как бумаг, так и участников рынка. Котируя свои векселя на крупнейшей бирже страны в соответствии со стандартами АУВЕР, заемщики укрепляют свою известность и репутацию, демонстрируя свою кредитоспособность и тем самым удешевляя кредит.

В целом хотелось бы отметить, что вексельный рынок имеет серьезные предпосылки к развитию, объемы заимствований продиктованы экономической целесообразностью, в тоже

время вексельные заимствования - потенциально более дешевый источник денежных ресурсов по сравнению с банковскими кредитами.

Наличие нерешенных ключевых вопросов и противоречий препятствует выходу кредитоспособных организаций на долговой рынок и развитию доступного краткосрочного кредита - одного из важнейших условий экономического роста.

Список используемой литературы

Нормативные акты

1. Женевская конвенция, устанавливающая Единообразный закон о переводном и простом векселе №358 от 7 июня 1930 года
2. Женевская конвенция, имеющая целью разрешение некоторых коллизий законов о переводных и простых векселях №359 от 7 июня 1930 года
3. Женевская конвенция о гербовом сборе в отношении переводных и простых векселей №360 от 7 июня 1930 года
4. Гражданский кодекс РФ (части I и II) от 15.04.99г.
5. Федеральный Закон РФ «О переводном и простом векселе» № 48-ФЗ от 11 марта 1997 г.
6. Федеральный Закон РФ «О рынке ценных бумаг» № 39-ФЗ от 22 апреля 1996 г.
7. Инструкция ЦБ РФ «О порядке регулирования деятельности банков» № 1 от 1 октября 1997 г.
8. Инструкция ЦБ РФ «О порядке формирования и использования резерва на возможные потери по ссудам» № 62а от 30 июня 1997 г.
9. Письмо ЦБ РФ «О банковских операциях с векселями» №14-3/30 от 9 сентября 1991 г.
10. Письмо ЦБ РФ «Об операциях коммерческих банков с векселями и изменениях в порядке бухгалтерского учета банковских операций с векселями» №26 от 23 февраля 1995 г.
11. Положение ЦБ РФ «О порядке предоставления Банком России кредитов банкам, обеспеченных залогом и поручительствами» № 122-П от 3 октября 2000 г.
12. Положение ЦБ РФ «Об обязательных резервах кредитных организаций, депонируемых в ЦБ РФ» № 37 от 30 марта 1996 г.
13. Положение "О порядке предоставления кредитов банкам, обеспеченных залогом и поручительствами".
14. Положение ЦБ РФ "О проведении Банком России переучетных операций" №65-П от 30 декабря 1998 г.
15. Положение Банка России "О порядке предоставления кредитов банкам, обеспеченных залогом и поручительствами" от 3 октября 2000 г. N 122-П.
16. Положение ЦБ РФ «О проведении Банком России переучетных операций» № 65-П от 30 декабря 1998 г.
17. Постановление от 24 июня 1991 г. N 1451-1 о применении векселя в хозяйственном обороте РСФСР

18. Постановление от 26 сентября 1994 г. N 1094 об оформлении взаимной задолженности предприятий и организаций векселями единого образца и развитии вексельного обращения
19. Постановление Пленума Верховного Суда РФ №33 и Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ №14 «О некоторых вопросах практики рассмотрения споров, связанных с обращением векселей» от 4 декабря 2000 года.
20. Постановление ЦИК и СНК СССР от 7 августа 1937 г. N 104/1341 о введении в действие Положения о переводном и простом векселе.
21. Центральный банк РФ. Телеграмма от 3 августа 1993 г. N 157-93

Специальная литература

22. Анесянц С.А. Основы функционирования рынка ценных бумаг. –М.: Контур, 1998 г.
23. Белов В.А. Положение о векселях. В схемах, в примерах, терминах и определениях. – М.: ЦентрЮрИнфоР, 2002 г.
24. Белов В.А. Что читать о векселе. –М.: ЦентрЮрИнфоР, 1999 г.
25. Берзон Н.И., Аршавский А.Ю., Буянова Е.А. Фрндовый рынок: Учебное пособие. –М.: Вита-Пресс, 2002 г.
26. Брызгалин А.В. Векселя. Правовое регулирование, налогообложение и бухгалтерский учет. –М.: Налоги и финансовое право, 2002 г.
27. Вексельный рынок России. Материалы Общероссийской конференции.
28. Галанов В.А., Басов А.И. Рынок ценных бумаг: Учебник. –М.: Финансы и статистика, 2001 г.
29. Гореничий С.С., Ефремова А.А. Вексельные операции. Правовые основы, бухгалтерский учет, налоговые последствия. –М.: ФБК-Пресс, 2001 г.
30. Гусева И.А. Практикум по ценным бумагам: Учебное пособие. –М: Москва, 2001 г.
31. Едророва В.Н., Мизиковский Е.А. Регулирование и учет операций с векселями. –М.: Финансы и статистика, 1996 г.
32. Захарьин В.Р. Все о векселе. –М.: ДИС, 1998 г.
33. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. –М.: Юристь, 2001 г.
34. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг. Курс в схемах. –М.: Юристь, 2003 г.
35. Колесников В.И. Банковское дело. Учебник. –М.: Финансы и статистика, 2002 г.
36. Колесников В.И. Ценные бумаги: Учебник. –М.: Финансы и статистика, 1998 г.
37. Коробова Г.Г. Банковское дело. –М.: Юристь, 2002 г.

38. Макеев А.В. Неэмиссионные ценные бумаги. Часть 1: Векселя. –М.: Москва, 2002 г.
39. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М.: Перспектива, 1995.
40. Тихомиров М.Ю. Законодательство о векселях и практика его применения. –М: Москва, 2001 г.
41. Торский Г.А. От векселя к деньгам. Руководство по практической работе с векселями. –М.: Финансы и статистика, 2002 г.
42. Ческидов Б.М. Рынок ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001 г.

Периодическая литература

43. Белов В. Юридические свойства векселя // Рынок ценных бумаг. 1998, №1
44. Блинов А. Методы привлечения инвестиционных ресурсов на муниципальном уровне // Инвестиции в России. 24.10.2002, №10
45. Бычков К. Вексельный рынок - доходность снижается, круг участников растет // Рынок ценных бумаг. 2000, №7
46. Волков С. Анализ структуры и состояния российского вексельного рынка // Рынок ценных бумаг. 2001, №4
47. Волкова В. Качественный рост вексельного рынка в России // Рынок ценных бумаг. 1998, №7
48. Галкин В., Николкин В. Стратегия выхода предприятия на вексельный рынок // Рынок ценных бумаг. 2002, №20 (227)
49. Гришанков Д., Красникова М. В ожидании длинных денег // Эксперт. 27.05.2002, №20 (327)
50. Гудков Ф. "Каучуковая бомба" вексельного рынка – 2000 // Рынок ценных бумаг. 2000, №3
51. Гудков Ф. Налоговые платежи при погашении векселей // Рынок ценных бумаг. 2000, №14
52. Гудков Ф. Неэмиссионные ценные бумаги. "Страсти" по лицензированию // Рынок ценных бумаг. 1999, №23
53. Давыдов А. Стоимость обслуживания вексельного кредита заемщиком // Рынок ценных бумаг. 2000, №13
54. Данилевский А. Управление бизнес-процессами. Информационные технологии и управление платежеспособностью // Финансовая газета (международный еженедельник). 09.10.2002, №41 (565)
55. Демушкина Е. О некоторых принципиальных вопросах депозитарного учета векселей // Рынок ценных бумаг. 2000, №6

56. Ефимова Ю. Облигация векселю не помеха // Финансовая Россия. 19.09.2002, № 34
57. Захаров А. Векселю хотят придать электронную форму // Коммерсантъ. 03.07.2002, №113, стр 10
58. Захаров А. Краткосрочными будут только облигации // Коммерсантъ. 4.01.2003, №3, стр 14
59. Захаров А. Электронный вексель по-новосибирски // Коммерсантъ. 03.07.2002, №113, стр 10
60. Зернин Э. Вексельный рынок в посткризисный период. Итоги уходящего года // Рынок ценных бумаг. 1999, №23
61. Козицын С. Альтернатива векселям. Депозитные сертификаты // Ведомости. 25.11.2002
62. Крылова М. Проблемы легитимации по ценным бумагам // Рынок ценных бумаг. 1998, №4
63. Кузнецов С. Рынок долговых обязательств: от базара до супермаркета // Рынок ценных бумаг. 1998, №13
64. Кузницкий В. Что происходит на вексельном рынке? // Рынок ценных бумаг. 2000, №6
65. Лусников А. Векселя: главное - надежность эмитента // Рынок ценных бумаг. 1999, №23
66. Мельникова Е. Некоторые вопросы вексельного обращения // Рынок ценных бумаг. 1999, №15
67. Николкин В. Вексель - новый облик старого знакомого // Рынок ценных бумаг. 2002, №8
68. Николкин В. Вексельные программы как системы поддержки торгов оператора долгового рынка // Рынок ценных бумаг. 2000, №23
69. Николкин В. Вексельный рынок России - уверенное становление // Рынок ценных бумаг. 2000, №7
70. Николкин В. Вексельный рынок удерживает лидирующие позиции по обороту // Рынок ценных бумаг. 2001, №16
71. Николкин В. Индикаторы вексельного рынка // Рынок ценных бумаг. 1999, №19
72. Орехов И. Российский вексельный рынок: нестабильность и неопределенность // Рынок ценных бумаг. 2002, №2
73. Рабинович А. Валютный вексель как невалютная ценность // Рынок ценных бумаг. 2000, №17

74. Рабинович А. Переводной вексель в свете Ч.2 Налогового кодекса // Рынок ценных бумаг. 2001, №7
75. Рабинович А. Что такое "оплата векселя" и "фактически уплаченный НДС"? // Рынок ценных бумаг. 1998, №8
76. Рукавишников Е. Вексель: соотношение норм гражданского и вексельного права // Рынок ценных бумаг. 1999, №6
77. РЦБ Преимущества и риски рынка коммерческих бумаг // Рынок ценных бумаг. 2000, №6
78. РЦБ Рост компании требует более тесной работы с финансовым рынком // Рынок ценных бумаг. 1999, №9
79. РЦБ. Борьба за выживание. Корпоративные облигации или векселя? // Рынок ценных бумаг. 2002, №7
80. РЦБ. Вексельный рынок – 2000 // Рынок ценных бумаг. 2000, №7
81. РЦБ. Вексельный рынок - пик развития // Рынок ценных бумаг. 2000, №13
82. РЦБ. Как организовать работу дилинга и казначейства в коммерческом банке // Рынок ценных бумаг. 2001, №22
83. Соловьев Д. Производная ценная бумага в законодательстве США и России // Рынок ценных бумаг. 2001, №21
84. Сухова О. Организация рынка ценных бумаг США // Рынок ценных бумаг. 1998, №2
85. Толмачев В. Векселя в цене // Финансовая Россия. 28.02.2002, №7
86. Трещев С. Как снизить риски рынка "стандартных векселей"? // Рынок ценных бумаг. 2000, №10
87. Трифонова А. Котировальные системы - от дополнительного сервиса к инфраструктуре рынка векселей // Рынок ценных бумаг. 2002, №19
88. Хасанов Ш. Неплатежи: взгляд изнутри // Рынок ценных бумаг. 1998, №23
89. Эксперт. Банкиры о рынке корпоративных облигаций // Эксперт. 03.06.2002, № 21 (328)
90. Эксперт. Ограничения на размещение страховых резервов // Эксперт. 11.11.2002, № 42 (349)
91. Эпштейн Е. Переворот на рынке. Облигации стали доходнее векселей // Ведомости. 11.02.2002

Источники глобальной сети Интернет

92. Центральный Банк Российской Федерации: www.cbr.ru
93. Ассоциация участников вексельного рынка: www.auveg.ru

94. ИА Cbonds: российский рынок облигаций: www.cbonds.ru
95. Издательский Дом «Рынок ценных бумаг»: www.rcb.ru
96. РИА «РосБизнесКонсалтинг»: www.rbc.ru.
97. Фонд «Институт прямых инвестиций»: www.ivr.ru
98. ИА Финмаркет: www.finmarket.ru

Приложение

Таблица 1.

Отдельные показатели деятельности кредитных организаций, сгруппированных по величине активов по состоянию на 1 января 2003 года

(млн. руб.)

	Группы кредитных организаций, ранжированных по величине активов (по убыванию)						Итого
	1-5	6-20	21-50	51-200	201-1 000	1 001-1 329	
Количество филиалов на территории Российской Федерации, единиц	1 270	285	387	559	749	76	3 326
Объем кредитов, предоставленных предприятиям, организациям, банкам и физическим лицам, - всего	970 439	359 958	235 426	297 351	191 035	4 588	2 058 797
из них: просроченная задолженность	25 216	4 816	2 942	4 314	3 072	122	40 483
в том числе предоставленных:							
- предприятиям и организациям	768 764	288 619	190 009	221 181	141 149	2 963	1 612 685
из них: просроченная задолженность	16 279	3 795	2 529	3 445	2 374	64	28 487
- физическим лицам	73 554	7 550	6 300	28 284	25 116	1 355	142 158
из них просроченная задолженность	698	132	195	470	556	46	2 097
- банкам	76 162	48 008	33 685	35 329	18 957	219	212 360
из них: просроченная задолженность	7 731	676	177	316	107	12	9 019
Объем вложений в государственные ценные бумаги	311 098	42 825	24 662	22 150	11 779	254	412 767
Объем вложений в векселя	40 863	36 031	27 325	48 584	54 535	1 207	208 547
Объем вложений в акции и паи предприятий и организаций-резидентов (кроме банков)	15 843	20 261	10 840	5 594	2 455	58	55 051
Сумма средств предприятий и организаций на счетах	240 482	137 227	85 922	140 351	127 041	4 136	735 159
Сумма бюджетных средств на счетах	17 529	28 283	10 757	6 980	5 652	157	69 358
Объем вкладов физических лиц	756 128	99 820	49 918	73 587	65 248	1 554	1 046 255
Стоимость обращающихся на рынке долговых обязательств	166 157	89 994	62 914	88 654	42 400	493	450 612
Собственные средства (капитал)	247 343	53 167	83 704	77 155	115 722	4 959	582 050
Всего активов	1 832 093	762 492	451 690	619 807	463 793	13 566	4 143 441

Таблица 2.

Данные о суммах средств юридических и физических лиц, привлеченных путем выпуска векселей

(млн. руб.)

2002 год											
01.01	01.02	01.03	01.04	01.05	01.06	01.07	01.08	01.09	01.10	01.11	01.12

Средства в рублях, привлеченные путем выпуска векселей, всего	151 465	144 974	148 070	149 289	157 912	162 042	177 106	184 812	192 124	199 163	210 273	219 787
в том числе:												
до вос- требования	36 303	33 914	34 708	33 585	31 420	29 784	31 651	30 746	31 600	32 930	32 974	32 434
на срок до 30 дней	11 776	8 436	7 161	6 708	6 392	9 041	8 409	6 408	6 344	8 487	8 719	9 428
на срок от 31 до 90 дней	18 553	17 494	18 080	17 068	21 882	20 354	20 021	21 709	21 520	21 282	21 156	25 247
от 91 до 180 дней	19 191	18 546	18 866	18 833	20 240	20 613	25 640	31 376	34 076	29 422	31 593	33 169
от 181 дня до 1 года	20 227	20 521	22 113	25 431	27 421	28 877	32 626	33 752	35 869	39 124	39 401	38 409
от 1 го- да до 3 лет	18 825	20 031	21 021	20 499	22 040	26 063	29 359	30 220	31 493	34 624	36 322	38 294
свыше 3 лет	19 628	19 853	20 000	20 189	20 339	20 710	22 967	24 169	24 698	26 166	37 202	38 879
Средства в иностранной валюте, при- влеченные путем вы- пуска вексе- лей, всего	87 404	96 261	98 545	100 499	104 560	103 400	106 367	103 569	102 590	107 955	107 837	111 014
в том числе:												
до вос- требования	18 250	16 999	17 172	17 034	18 061	18 867	19 793	19 665	14 058	9 679	10 946	14 915
на срок до 30 дней	1 175	1 623	1 306	1 398	1 200	785	593	633	737	1 147	1 061	718
на срок от 31 до 90 дней	11 381	12 114	9 780	9 471	9 163	7 761	6 611	6 502	9 666	9 273	13 290	14 605
от 91 до 180 дней	12 916	11 402	14 394	17 069	18 548	17 407	17 134	18 200	21 114	23 235	22 173	19 104
от 181 дня до 1 года	27 784	29 563	25 437	25 122	26 908	27 432	28 679	27 484	25 412	26 613	33 827	35 410
от 1 го- да до 3 лет	8 607	17 669	23 431	23 804	24 219	24 526	26 868	24 743	25 709	30 512	19 136	19 030
свыше 3 лет	5 589	5 038	5 242	4 807	4 686	4 651	4 639	4 766	4 842	6 007	5 820	5 867

Таблица 3.

**Данные о суммах учтенных векселей
(млн. руб.)**

	2002 год											
	01.01	01.02	01.03	01.04	01.05	01.06	01.07	01.08	01.09	01.10	01.11	01.12
Учтенные векселя с номина- лом в рос- сийских рублях,	129 741	146 660	156 277	156 264	166 492	165 687	165 353	163 711	168 957	162 215	176 586	180 388

всего												
в том числе:												
векселя органов федеральной власти и авалированные ими	458	497	141	141	142	129	129	132	133	111	116	112
векселя органов власти субъектов Российской Федерации, местных органов власти и авалированные ими	41	74	45	44	45	40	42	299	313	284	285	293
векселя банков	7 742	9 220	11 402	10 992	14 316	15 171	17 524	17 269	18 841	21 685	25 185	27 825
векселя нерезидентов	787	1 003	971	737	785	1 044	1 121	1 264	1 169	501	1 084	1 165
прочие векселя	120 712	135 868	143 718	144 350	151 204	149 303	146 536	144 747	148 502	139 634	149 916	150 993
Учтенные векселя с номиналом в иностранной валюте, всего												
в том числе:												
векселя органов федеральной власти и авалированные ими	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
векселя банков	1 299	1 649	3 453	3 588	4 163	4 466	4 341	3 593	7 279	6 265	7 042	6 906
векселя нерезидентов	16 101	16 506	16 384	16 493	16 598	17 898	18 048	16 773	16 786	16 764	16 788	10 864
прочие векселя	202	328	558	564	541	740	759	1 661	1 814	2 070	1 570	3 769

Таблица 4. 30 банков – лидеров по объему портфеля ценных бумаг и долговых обязательств

Место	Банк	Город	Место по активам	Учтенные векселя в портфеле банка на 01.10.02
-------	------	-------	------------------	---

				Сумма (тыс. руб.)	Доля в работающих активах (%)
1	Сбербанк России	Москва	1	322 001	0,04
2	Внешторгбанк	Москва	2	6 084 873	4
3	Росбанк	Москва	9	11 596 155	22,6
4	МДМ-банк	Москва	8	4 946 766	8,1
5	Промышленно-строительный банк	Санкт-Петербург	11	270 944	0,7
6	Национальный резервный банк	Москва	23	2 087 451	14,7
7	Доверительный и инвестиционный банк	Москва	15	1 328 894	5,8
8	Газпромбанк	Москва	5	3 235 365	3,1
9	Международный промышленный банк	Москва	4	7 911 453	6,5
10	Банк Москвы	Москва	7	346 753	0,5
11	Альфа-банк	Москва	3	3 114 275	2,6
12	"Петрокоммерц"	Москва	17	267 489	1,4
13	БИН-банк	Москва	31	4 881 861	36,9
14	"Уралсиб"	Уфа	12	2 097 963	6,7
15	Международный Московский банк	Москва	6	59 328	0,1
16	Банк "Зенит"	Москва	18	2 772 951	14
17	"Менатеп Санкт-Петербург"	Санкт-Петербург	14	920 770	3,4
18	"НИКойл"	Москва	26	288 019	1,9
19	"Северо-Восточный альянс"	Москва	39	1 381 096	15,9
20	Промсвязьбанк	Москва	27	2 359 900	16,1
21	"Стройкредит"	Москва	50	754 477	21,1
22	Международный банк Санкт-Петербурга	Санкт-Петербург	42	1 035 056	11,9
23	Русь-банк	Москва	76	1 574 340	34,5
24	Номос-банк	Москва	20	1 040 026	5,1
25	Гута-банк	Москва	19	1 126 805	5,9
26	Импэксбанк	Москва	35	836 453	8,4
27	"Ингосстрах-Союз"	Москва	72	1 317 778	25,9
28	Содбизнесбанк	Москва	100	2 354 104	62,9
29	"Ак Барс"	Казань	28	711 140	5,6
30	Легпромбанк	Москва	91	2 298 256	58,5

