



ДО ДОНУ!

Антонина ТЕР-АСТВАЦАТУРОВА
Фото Ольги ВОЙТОВОЙ

ПОСТОЯТЬ ЗА ПРАВОЕ ВЕКСЕЛЬНОЕ ДЕЛО В ЭТОМ ГОДУ СОУЧАСТНИКИ ОДНОИМЕННОГО РЫНКА СЪЕХАЛИСЬ НА ПРАВБЕРДОН (ПРАВЫЙ БЕРЕГ ДОНА, ПО АНАЛОГИИ С ЛЕВБЕРДОНОМ — РЕД.). ВЕКСЕЛЬЩИКИ ЧТО КАЗАКИ — НАРОД СВОБОДОЛЮБИВЫЙ, ШИРОКОЙ ДУШИ, ВЕСЕЛОГО НАВУ, К УНЫНИЮ НЕ ПРИВЫЧНЫЙ. С ЧЕСТЬЮ ПЕРЕЖИВ ИСПЫТАНИЕ КРИЗИСОМ, БОРЦЫ ЗА СВЕТОЕ БУДУЩЕЕ ОТЕЧЕСТВЕННОГО РЫНКА ВСТРЕПЕНУЛИСЬ И, СОБРАВШИСЬ НА ЮБИЛЕЙНЫЙ ПЯТЫЙ «ВЕКСЕЛЬНЫЙ КРУГ», С НОВОЙ СИЛОЙ ЗАПЕЛИ ДИФИРАМБЫ «ВЕКСЕЛЮ» — НА СЕЙ РАЗ НА МОТИВЫ КАЗАЧЬИХ ПЕСЕН. ВЫШЛО УБЕДИТЕЛЬНО: ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК ЖИВ И НА ТОМ СТОЯТЬ БУДЕТ!





Иван Манаенко,
ИК «Велес Капитал»:
«Вексельный рынок в России —
рынок банковских векселей»

«КОГДА МЫ БЫЛИ НА ВОЙНЕ, ТАМ КАЖДЫЙ ДУМАЛ О СВОЕЙ...»

В кризисную годину на долю вексельного рынка выпали едва ли не самые суровые тяготы, вспоминал в своем выступлении заслуженный участник традиционных вексельных конгрессов, заместитель начальника аналитического управления БК «РЕГИОН» с настоящей казачьей фамилией Александр Ермак. Если на рынке облигаций случались единичные технические сделки, то вексельный сегмент, всегда живший рыночной жизнью, переживал кризис особенно остро. К 2009 году доля векселей снизилась вдвое по сравнению с докризисным уровнем, а рост в нынешнем году обеспечил увеличение доли векселей всего на 1%. Доля векселей в банковских портфелях опустилась ниже 5% на фоне стабилизации доли облигаций на уровне 82–84%.

Правда, люто тужили не так уж долго. Первым начал возвращаться к жизни сегмент банковских векселей. К началу 2010 года доля учтенных банками векселей кредитных организаций вернулась на докризисный уровень, а к середине года уже превысила его!

Это еще раз доказывает: современный вексельный рынок остается рынком банковских векселей, констатировали собравшиеся представители фининститут (что лишний раз подтвердили заявленные в программе конференции выступления эмитентов, представлявших преимущественно банковский сектор). С середины 2009 года наметился относительно стабильный рост на рынке банковских векселей, однако до максимальных предкризисных уровней все еще далеко.

Крупнейшими векселедателями на рынке по-прежнему являются ВТБ и Сбербанк. Правда, за все пять лет существования вексельного конгресса представители этих кредитных организаций ни разу его своим присутствием не почтили, заметил Александр Ермак, хотя именно эти участники во многом формируют рынок.

Российские банки, являясь крупнейшими векселедателями, остаются и основными инвесторами в векселя. По оценкам БК «РЕГИОН», после снижения доли инвестиций банков на вексельном рынке до 29% в период кризиса к середине 2010 года их доля достигла 59%.

При этом текущая конъюнктура рынка такова, что доходности векселей находятся на своих абсолютных минимумах — ниже уровней середины 2007 года примерно на 180–200 б.п., отметил Дмитрий Гришкевич. Это хороший повод для векселедателей из числа компаний первого — крепкого второго эшелона воспользоваться ситуацией и быстро привлечь на выгодных условиях относительно небольшой объем коротких средств (до 500–800 млн руб.) без ущерба для ликвидности выпуска (в отличие от эмиссии облигаций).

С векселями банков, входящих в топ-30, можно осуществлять операции РЕПО, но уровень доходностей уже совсем не тот, что раньше, сетует заместитель начальника управления казначейских операций Меткомбанка Сергей Матяш. Так что не за горами тот час, когда кредитные организации начнут снижать требования по рискам, чтобы выводить на рынок новых игроков, чьи бумаги более интересны с точки зрения доходности.

Рынок уже сейчас открыт для таких эмитентов, убеждена начальник управ-

ПО ПРОГНОЗАМ ИК
«УРСА КАПИТАЛ»,
ОБЪЕМ
ВЕКСЕЛЬНОГО
РЫНКА ПРЕВЫСИТ
1 ТРЛН РУБ. УЖЕ
К СЕРЕДИНЕ
2011 ГОДА



ления операций на вексельном рынке ИК «УРСА Капитал» Елена Шехурдина: «Не так давно мы достаточно успешно разместили среди узкого круга инвесторов векселя банка, находящегося на 250-й строчке, с доходностью 13.5% годовых. Это говорит о том, что инвесторы готовы идти во второй эшелон, не за горами и третий».

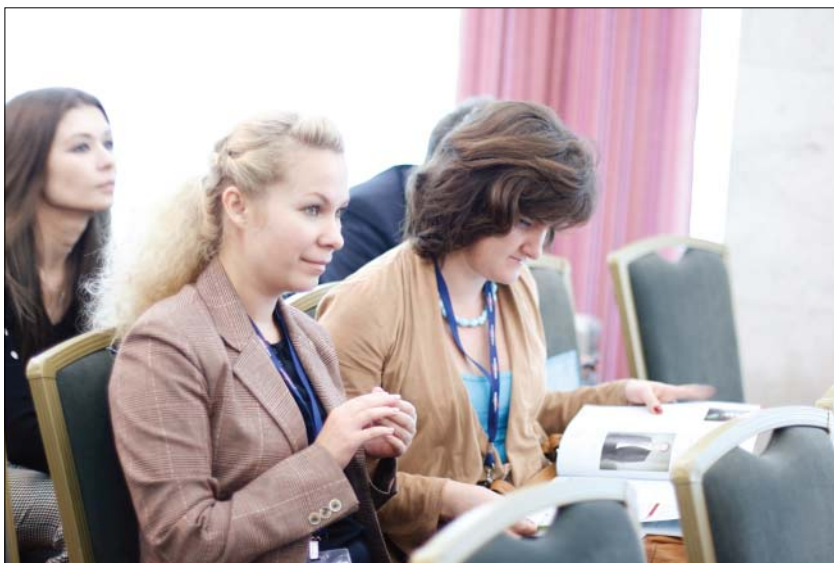
Правда, пока речь идет лишь про банки. А чтобы рынок развивался дальше, необходимо развивать и сектор корпоративных векселей, полагает заместитель начальника управления по работе с долговыми обязательствами ИК «Велес Капитал» Евгений Шиленков. «С учетом текущей конъюнктуры помимо размещений в сегменте банковских векселей нам интересно делать и займы в корпоративном секторе. Мы прилагали усилия, чтобы вывести достойные имена на рынок, но пока результатов нет», — с сожалением отмечает он.

«Рынок сегодня скучен, он на 70% состоит из векселей госбанков, — соглашается с представителем «Велес Капитала» руководитель инвестиционного департамента Промсвязьбанка Денис Тулинов. — Но ситуация будет меняться. За последний год Промсвязьбанк организовал много облигационных займов в банковском секторе. В основном, они были обусловлены возможностью включения этих выпусков в Ломбардный список Банка России. Но актуальность Ломбардного списка падает, он будет сужаться. А спрос на риск с хорошей доходностью по-прежнему есть. Все это создает предпосылки для роста рынка корпоративных векселей. Кроме того, многим банкам-организаторам будет проще делать бридж-финансирование через векселя. Вексель — более защищенный инстру-

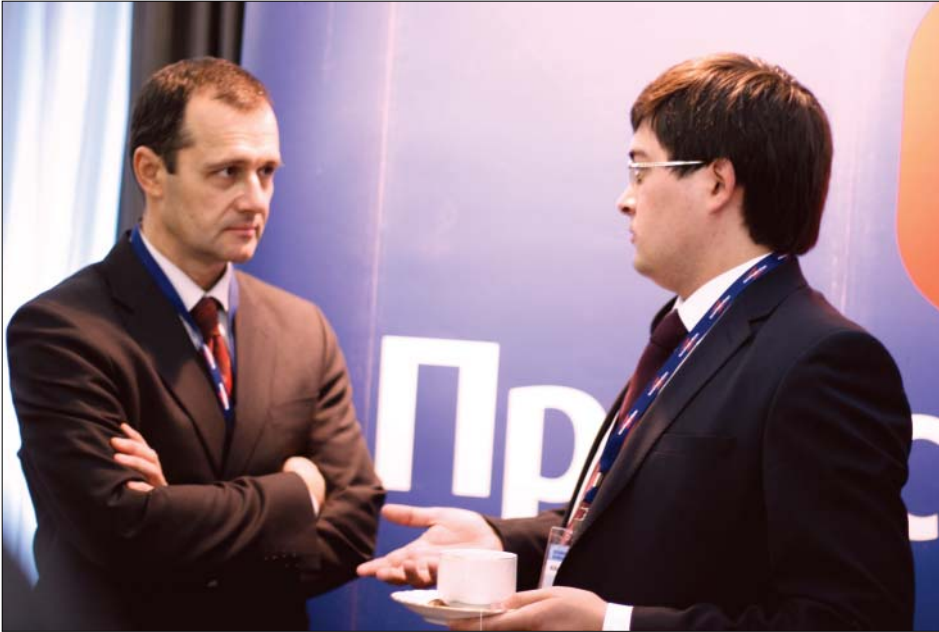
Александр Медведь,
ЛОКО-Банк: «Нановексель не так прост...
Но мы в эту сторону лапки не опускаем...»

мент с точки зрения инвесторов. Эмитентам он позволяет привлечь финансирование в меньшем объеме без ущерба для ликвидности бумаг. Мы планируем в ближайшие полгода организовать три таких займа: будем тестировать инструмент, делать РЕПО, смотреть, как реагирует рынок».

Дефицит инструментов, на который жалуются участники, создает дополнительные возможности для отбора новых векселедателей, в первую очередь из регионов, считает заместитель исполнительного директора АУВЕР Александр Богданов. Правда, одним из условий их доступа на рынок является повышение качества вексельных программ. Таким, к примеру, может служить дополнительное обеспечение по вексельному



Александр Ермак, БК «РЕГИОН»: «Вексель – не устаревший, а старейший финансовый инструмент, имеющий многовековую историю»



займу. Так, в случае с векселями девелоперской компании объектом залога, предназначенного для обеспечения обязательств векселедателя, выступают надлежащим образом оформленные, не имеющие обременения, ликвидные земельные участки, коммерческие и жилые помещения. В данном случае вне-вексельное соглашение о залоге служит для минимизации кредитных рисков для держателей векселей.

**«КАКИМ ТЫ БЫЛ,
ТАКИМ ТЫ И ОСТАЛСЯ...»**

Основными факторами, которые, как и прежде, осложняют развитие вексельного рынка, по мнению самих участников, являются недостаток информации о реальных ценах сделок, «непрозрачность» ценообразования и отсутствия инфраструктуры вексельного рынка: торговых и расчетных систем, депозитария и так далее.

Согласно данным «РБК-Рейтинга», оборот по векселям 23 крупнейших инвесткомпаний превысил 1.81 трлн руб., при этом на долю четырех крупнейших операторов вексельного рынка (ИК «Велес Капитал», БК «РЕГИОН», ИФК «Метрополь», «УРСА Капитал») пришлось 97% от суммарного оборота ИК. За первые шесть месяцев 2010 года БК «РЕГИОН» оценивает оборот по векселям инвесткомпаний на уровне порядка 1.27 трлн руб.

Однако помимо маститых игроков ежегодно на вексельном рынке появляется множество мелких компаний, которые часто готовы идти на демпинг ради легкого заработка, но при этом элементарно не в состоянии исполнять условия заявленных операций, сетуют крупные

операторы. Многие из них даже не имеют лицензий на осуществление брокерской и дилерской деятельности. «Мы готовы обратиться в ФССФР с рекомендациями об увеличении требований к уставному капиталу компаний, которым разрешено торговать на вексельном рынке, с 35 до 50, а то и до 100 млн руб., — негодует заместитель генерального директора БК «РЕГИОН» Богдан Крищенко. — Крупным игрокам важно работать с компаниями, которые исполняют сделку. Поэтому необходимо создать некую регуляторную методику, которая бы позволила классифицировать участников вексельного рынка. Возможно, такие задачи мог бы решить национальный рейтинг, присваиваемый брокерам, с необходимостью подтверждать его один раз в год».

«Все прекрасно знают, что существует масса вариантов получить лицензию, не загоняя реальные деньги в уставной

« АКТУАЛЬНОСТЬ ЛОМБАРДНОГО СПИСКА ПАДАЕТ, ОН БУДЕТ СУЖАТЬСЯ. А СПРОС НА РИСК С ХОРОШЕЙ ДОХОДНОСТЬЮ ПОПРЕЖНЕМУ ЕСТЬ. ВСЕ ЭТО СОЗДАЕТ ПРЕДПОСЫЛКИ ДЛЯ РОСТА РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ВЕКСЕЛЕЙ »

Алексей Колесников,
Центр судебных процедур:
«Отпусти, полковник, на винтовку поглядеть...»





«Служба наша служба — чужедальняя сторона...»

капитал, — возражает Елена Шехурдина. — Каждый крупный брокер должен сам для себя определять круг компаний, с которыми он готов работать. Есть компании, которые не имеют реальных денег в уставном капитале, но при этом всем известно, что за ними стоят конкретные банки, пользующиеся доверием участников рынка».

«Наличие адекватных котировок — вот что необходимо участникам рынка, — соглашается Евгений Шиленков. — Это уже вопрос профессионализма каждого конкретного участника. Столкнувшись один раз с неисполнением условий сделки, мы просто перестаем в дальнейшем с этой компанией работать. Такие игроки либо начинают работать профессиональнее, либо через какое-то время уходят из этого бизнеса».

Вопрос цивилизации рынка, создания торговой платформы обсуждается

на протяжении последних пяти лет, заметил на правах модератора дискуссии генеральный директор Sbonds Сергей Лялин, однако никаких видимых результатов это так и не принесло. Не потому ли, что подобная ситуация отчасти на руку самим участникам рынка, так как попросту позволяет им больше зарабатывать?

«ПО ДОНУ ГУЛЯЕТ...»

Справляли пятилетие вексельного конгресса участники рынка по-казачьи шумно, пьяно, хлебосольно в загородной усадьбе «Казачий дозор». Согревшись чаркой доброго местного самогона, полюбовавшись всем ветрам назло на лихую джигитовку в исполнении здешних казаков, раззадоренная толпа хлынула в курень и, рассевшись по лавкам, начала петь, а уж после пить и есть (благо разносолов хозяева наготовили едва ли не на целое казачье войско. «Как на Меланьину свадьбу», — хихикали разодетые в свое родное, хлопотавшие вокруг гостей казачки). Для пушей убедительности устроили даже посвящение в казаки. В результате старший аналитик ИК «УРСА Капитал» Дмитрий Дорофеев сделался младшим казаком. А вот старшим запевалой в хоре вексельщиков единогласно был признан директор Центра судебных процедур Алексей Колесников, оказавшийся настоящим знатоком и ценителем казачьих песен.

Гулянье длилось бы до первой зорьки, если бы не призвавший к экранам матч между сборными России и Ирландии. Выпили до дону (как водится у казаков) за долгие лета векселя и отправились снова болеть за отчизну. ©



«Терпи, казак — атаманом будешь!»

Отель Марриотт-Гранд
Москва, ул.Тверская, д.26/1

21 октября 2010

Российский Денежный Рынок

Региональные амбиции 2010

Международная конференция по вопросам валютной политики, макроэкономики, курсообразования, инструментам рынка, ситуации на рынке forex, деятельности участников денежного рынка



Аркадий Дворкович
Помощник
Президента России



Олег Вьюгин
Председатель
совета директоров
ОАО «МДМ Банк»



Одд Пер Брекк
Постоянный
представитель
Международного
валютного Фонда
в РФ, Европейское
управление



Манфред Шеперс
Вице-президент ЕБРР



Селим Агарзаев
Начальник
Казначейства,
член Правления АКБ
«Металлинвестбанк»



Филипп Монга
Заместитель Директора
Дирекции финансовой
стабильности,
Банк Франции

Участвуйте в дискуссии:

- Какие возможности у региональных валют после кризиса?
- Как эффективнее управлять ликвидностью?
- Есть ли перспективы для глобальных денежных фондов в России?
- В какой валюте хранить сбережения?

Регистрируйтесь на сайте: WWW.RDR.RIAN.RU