

В НОМЕРЕ



С июля 2007 г. журнал включен в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК

Подписной индекс по каталогу «Роспечать» 39369

Журнал включен в список обязательной научной литературы для ВУЗов по специальности 060400 «Финансы и кредит»

Главный редактор/
научный редактор
Володина В.Н.
Технический редактор
Рудакова Е.Е.
Литературный редактор
Куликова А.П.

Редакционная коллегия:
Шенаев В.Н., д.э.н., акад. РАЕН
Федотова М.А., д.э.н., проф.
Валенцева Н.И., д.э.н., проф.
Миркин Я.М., д.э.н., проф.
Хандруев А.А., д.э.н., проф.
Хоминич И.П., д.э.н., проф.
Юданов А.Ю., д.э.н., проф.
Ольхова Р.Г., к.э.н., проф.
Соколинская Н.Э., к.э.н., проф.
Ларионова И.В., д.э.н., проф.
Sebastiano Zappala, доктор,
профессор (Италия)

Подписка и распространение
Тупальская Е.В.

Размещение статей аспирантов осуществляется бесплатно

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ)

Контактную информацию для связи с авторами можно получить по электронной почте редакции журнала e-mail:

nikainform@mail.ru

Информацию о телефоне редакции смотрите на сайте <http://finvector.ru>

Адрес: 125499, Москва, а/я 39, Тупальской Е.В.
Кронштадтский б-р, д. 37 б,
зд. Фин. Университета, 107

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Прошин М.М. Инновационные проекты в деятельности российских коммерческих банков	2
Сценарии участия коммерческих банков в инновационных процессах	2
Программы, направленные на повышение эффективности банковской деятельности	3
Кардинальные изменения структуры и облика банка: векторы инновационного развития	4

РЫНОК КАПИТАЛА

Кондратьева Е.А. Особенности оффшорных финансово-банковских центров: теневой аспект	6
Особенности функционирования оффшорных зон	7
Наиболее типичные мотивы использования оффшорных зон	8
Характеристика оффшорных финансово-банковских центров (ОФБЦ)	9
Преимущества оффшорных банков по сравнению с остальными коммерческими банками	9
Международное «антиоффшорное» регулирование	10

БАНКОВСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ: УСЛУГИ

Агаев Э.Г. Специфика формирования, проявления и управления банковскими рисками в работе с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса	12
Особенности работы банков с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса	13
Специфические факторы кредитного риска	14

БАНКОВСКАЯ АНАЛИТИКА

Трохов М.М. Понятие финансовых инструментов	17
Разнообразие трактовок понятия «финансовые инструменты»	17
«Финансовый актив» и «финансовое обязательство» как элементы понятия «финансовый инструмент»	19

INTERNATIONAL

Малюгина А.А. Опыт поддержки малых и средних инновационных предприятий во Франции	23
Негативные тенденции в инновационном развитии Франции	23
Необходимость модернизации национальной инновационной стратегии: ее приоритеты	24

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Туркина А.Е. Организация контроля инсайдерской информации в коммерческом банке	27
Инсайдеры – кто они?	28
Обязанности кредитной организации относительно Списка инсайдеров	29
Структура системы внутреннего контроля кредитных организаций: новые требования	30
Осуществление текущего контроля	32

ПРЕСС-РЕЛИЗЫ

ЭНЦИКЛОПЕДИЯ

Гиндин И.Ф. Банки и промышленность в России до 1917 г.	45
--	-----------

ПРОШИН М.М., соискатель,
кафедра «Банковское
дело», Российский
экономический университет
им. Г.В. Плеханова,
генеральный директор
ЗАО «Индустриально-
технологический центр»

ИННОВАЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

INNOVATIVE PROJECTS IN THE ACTIVITIES OF RUSSIAN COMMERCIAL BANKS

***Annotation:** The article describes scenarios of commercial banks' involvement in innovative processes and determines banking risks inherent in each of these scenarios. The activities of Russian banks are emphasized, which are relating to development of their innovative infrastructure to support their operational activities, as predetermined by instability of the existing market situation, where each bank should respond quickly and adequately to the changes which occur. Unconventional banking innovations relating to retail lending and organizational/economic innovations are described.*

***Key words:** Innovative processes, banking risks, risk capital funds, corporate innovation fund, target innovation project loans, innovation marketing, innovative banking in-frastructure.*

Аннотация: В статье описаны сценарии участия коммерческих банков в инновационных процессах и определены банковские риски, которые реализуются в каждом из этих сценариев. Отмечена деятельность российских банков по развитию их инновационной инфраструктуры для поддержания операционной деятельности, что предопределено нестабильностью современной рыночной ситуации и требует от каждого банка быстрой и адекватной реакции на происходящие изменения. Описаны нетрадиционные банковские инновации розничного кредитования и организационно-экономические инновации.

Ключевые слова: инновационные процессы, банковские риски, фонды венчурного капитала, корпоративный фонд инноваций, целевые инновационные проектные кредиты, маркетинг инноваций, инновационная банковская инфраструктура.

Michael M. Proshin
E mail: proshinmm@mail.ru



Сценарии участия коммерческих банков в инновационных процессах

Участие коммерческих банков в инновационных процессах возможно в нескольких сценариях и в каждом реализуется ряд банковских рисков. Инновационные риски и негативные факторы должны идентифицироваться, оцениваться и управляться

банками, если сам банк проводит инновационные проекты, разрабатывая или приобретая и внедряя новые технологии, новые банковские продукты, новые методики и инструменты. Это может касаться и сферы банковского риск-менеджмента.

Кроме того, коммерческие банки как самостоятельно, так и в составе объединений, корпораций, финансово-промышленных групп могут включаться в инновационные процессы в качестве обеспечивающих структур. Сами банки прямо или через дочерние структуры могут создавать фонды венчурного капитала или принимать участие в их создании, диверсифицируя направления своей деятельности, а иногда и формируя инновационные приоритеты специализации – венчурные банки.

Диверсифицируя портфели своих активов соответственно концепции риск-доход, банки через дочерние структуры или через посредников вкладывают часть своих свободных кредитных ресурсов в фонды венчурного капитала, обеспечивая последним возможность реализовывать инновационные проекты.

Являясь членом корпорации, банк может привлекаться, в том числе и принудительно, к созданию корпоративного фонда инноваций

или вводиться, в том числе принудительно, в состав участников синдицированных корпоративных инновационных кредитов.

По поручению и за счет размещенных в банках средств клиентов, в том числе клиентов VIP обслуживания, банки осуществляют вложение ресурсов в фонды венчурного капитала или внешние инновационные проекты. Банки могут разрабатывать и предлагать клиентам целевые накопительные счета, на которых аккумулируются ресурсы для финансирования инноваций.

Специалистами банка, особенно специализирующегося в сфере инноваций, может проводиться экспертиза реальности, законности, целесообразности и экономической эффективности изобретений, новых идей, новаторских предложений, на основе которых могут выдаваться целевые инновационные проектные кредиты.

Службами банка, занимающимися организацией продаж банковских продуктов, разрабатываются и применяются на практике методики и инструменты маркетинга инноваций, формирующие спрос и стимулирующие сбыт новых продуктов и услуг, их рекламу и продвижение на рынок.

Программы, направленные на повышение эффективности банковской деятельности

В течение последних 10-15 лет российские банки активно

развивают свою инновационную инфраструктуру для поддержки операционной деятельности. Однако современная рыночная ситуация, в которой они находятся, по своей природе нестабильна и требует от каждого банка быстрой и точной реакции на происходящие изменения. Рано или поздно реорганизация бизнеса становится неизбежной, и менеджерам банка приходится задумываться о том, как изменить текущие бизнес-процессы, чтобы повысить эффективность банковской деятельности. Это отчетливо прослеживается на примере потребительского кредитования.

Перспективы развития рынка розничного кредитования и его современные проблемы вынуждают банки применять нетрадиционные инновации. В целях индивидуализации обслуживания банки идут не только на предоставление наиболее выгодных условий по стандартным программам кредитования, – они начали борьбу за отдельные категории заемщиков. Уже сейчас есть программы, ориентированные на очень узкую категорию граждан, к примеру, одной профессии. Так, Банк жилищного финансирования предлагает ипотеку морякам. Многие банки рассматривают возможность разработки различных специальных программ, например, для газодиков или жителей Крайнего Севера. Такие программы могут иметь, например, более низкую по сравнению с обычным кредитом процентную ставку или сниженные

требования к заемщикам. При этом для определенных категорий разрабатываются специальные условия, отражающие в том числе параметры риска, затрат, эффективности, в итоге определяющие «конечную доходность продукта для данного сегмента». [1]

Такие программы отличаются специфическими условиями кредитования и требованиями к заемщику: возможна отсрочка платежей или льготная процентная ставка. Типичным примером является ипотечный кредит для молодых семей либо кредитование сотрудников корпоративных клиентов. Банкиры сходятся во мнении, что тенденция сужения специализации банков по отдельным категориям заемщиков в ближайшие несколько лет сохранится.

Выбор банком той или иной категории заемщиков обусловлен инновационной стратегией банка и степенью рисков, на которые он идет. Например, ряд банков начинают работать с категориями граждан, признанными рискованной группой. При этом активно предлагаются специальные кредитные программы таким категориям заемщиков, как владельцы бизнеса, госслужащие и бюджетники, а также гражданам с «серой» зарплатой.

Появление целевых кредитных продуктов, ориентированных на удовлетворение запросов узких сегментов целевой аудитории, – это тенденция, свидетельствующая о том, что рынок кредитования выходит на качественно более высо-

кий уровень инновационного развития.

Другим примером бурного роста инновационной деятельности в области продуктового менеджмента являются производные финансовые инструменты. Сегодня новые, основанные на информации виды деятельности, такие как торговля на финансовых рынках и получение дохода за счет комиссионных выплат, служат в странах Запада основными источниками прибыльности банков. Финансовые инновации привели также к возрастанию рыночной ориентации банков и реализуемости банковских активов, в особенности за счет использования таких идей, как кредитные свопы и продажа ссуд третьим лицам. Данный процесс успешно развивался, прежде всего, в США и Великобритании, при помощи таких активов, как закладные, ссуды на покупку автомобилей, экспортные кредиты в качестве обеспечения реализуемых ценных бумаг, т.е. на основе секьюритизации.

Кардинальные изменения структуры и облика банка: векторы инновационного развития

По мнению большинства западных исследователей, можно констатировать, что в целом экономика развитых стран в настоящее время перешла к инновационному типу развития. Это касается и банковской сферы, так как инновационные про-

цессы в других отраслях экономики создают для нее технологическую основу. Под влиянием этих всеобъемлющих внешних факторов в зарубежной банковской практике происходят такие инновационные изменения, которые кардинально меняют структуру и облик банка в целом. Анализ зарубежных источников позволяет выделить следующие направления инновационного развития:

1. Развитие «многоканальной системы банковского обслуживания», объединяющей традиционные технологии и новые инструменты:

- самообслуживание;
- дистанционное обслуживание;
- использование Интернета;
- телефонные центры;
- высококвалифицированные индивидуальные консультации.

2. Виртуальные банковские и финансовые технологии: управление банковским счетом, наличные расчеты, электронная подпись, заключение договоров, финансовые организации (биржи, банки).

3. Комплексное использование новых информационных технологий для электронного и смешанного (традиционного и нового) маркетинга.

4. Сбор, хранение и аналитическая обработка внутренней информации. Новые возможности внутреннего контроля и аудита.

5. Изменения в квалификации работников: продукт – менеджер, консультант, специа-

лист по транзакциям и консультациям.

6. Новые банковские продукты (услуги) на базе новых технологий.

7. Новые автоматы обслуживания (моно- и многофункциональные, информационные).

Однако, как отмечают ученые и специалисты [2], сегодня явно недооценивается роль организационно-экономической составляющей инновационной деятельности, а именно она является катализатором развития современных видов техники и технологий. Только в рамках новых организационных и экономических моделей возможно интенсивное, целенаправленное и экономически оправданное развитие других направлений инновационной деятельности. При этом в состав инновационной стратегии необходимо включать построение индивидуального организационно-экономического механизма банка, обеспечивающего его успешное функционирование на рынке.

Опираясь на существующие теоретико-методологические исследования в области банковской инновационной деятельности [3], нами структурирован основной спектр банковских инноваций, связанных с организационными и экономическими новшествами:

- реинжиниринг бизнес-процессов,
- бенчмаркинг,
- ключевая компетенция,
- венчурное финансирование,
- управление отношения-

ми с клиентами (CRM-технологии),

- измерение уровня удовлетворенности клиентов (Программа лояльности),
- сегментация клиентов,
- управление жизненным циклом,
- управление знаниями,

- анализ возможностей смены рыночных тенденций,
- команды слияния,
- персонализированный маркетинг (может развиваться как часть CRM-решения),
- аутсорсинг,
- стратегические альянсы,
- банковская логистика,

- тотальное управление качеством (TQM).

Организационно-экономические инновации помимо создания общих условий для развития банка являются основой эффективного проведения инновационной политики в области создания новых продуктов и технологий.

Библиография

1. Зачем нужны займы отдельным категориям заемщиков? // РБК Daily. Потребительские кредиты. 22.05 2007.
2. Зверев О.А. Современные новации в области организационно-экономического развития коммерческого банка. – М.: Палеотин, 2008
3. Балабанов И.Т. Инновационный менеджмент. – СПб.: Питер, 2000.
4. Зверев О.А., Нестеренко А.В. Теория и практика внедрения инновационных бизнес-технологий в розничном коммерческом банке. М.: Палеотин, 2008.
5. Медынский В.Г. Инновационный менеджмент: учебник. – М.: ИНФРА-М, 2002.

Анатолий Аксаков: экономику необходимо поддерживать курсовой политикой и снижением налогового бремени

Для того чтобы экономика была диверсифицированной и опиралась на собственное производство, необходима поддержка в виде грамотной курсовой политики и снижение налогового бремени. Об этом заявил президент Ассоциации региональных банков России, депутат Анатолий Аксаков, выступая в среду утром в Государственной Думе.

По его словам, сегодня при обсуждении отчета правительства меньше хотелось бы слушать победных реляций о некоторых положительных явлениях, а больше говорить о перспективах развития экономики. При этом хотелось бы понять, будет она по-прежнему сидеть на «нефтяной игле», либо будет диверсифицироваться и опираться на собственное производство, заявил депутат.

Пока мы видим, что продолжается политика, которая не способствует диверсификации экономики, считает Анатолий Аксаков. Например, вот что показывает курсовая политика Центрального Банка: в прошлом году курс рубля в реальном выражении укрепился на 10%, импорт в результате вырос на 30%, в первом квартале текущего года курс рубля вырос уже на 10%, импорт при этом вырастает уже на 40%.

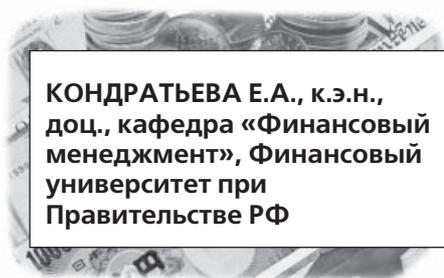
Какие бы меры ни принимали законодатели по продовольственной безопасности, по развитию отечественной фармацевтики, это все останется на бумаге, поскольку наши производители, в том числе в сельском хозяйстве, не смогут продать свою продукцию,

и не потому, что они неэффективны, а потому что растущий курс рубля делает их продукцию неконкурентоспособной.

К сожалению, Центральный Банк говорит, что единственный инструмент влияния на инфляцию, который у него есть, это курсовая политика. Получается, чтобы подавить инфляцию, надо подавить отечественное производство, отметил Анатолий Аксаков. Но для того, чтобы была низкая инфляция, экономика должна абсорбировать денежную массу.

Экономика, задавленная социальными налогами, которые повысили с этого года, и такой курсовой политикой, не может переваривать вбрасываемую денежную массу, и это одна из причин оттока капитала. Когда спрашивают, почему в прошлом году был отток 38,3 млрд долларов, а в этом году уже в первом квартале – 21,3 млрд долларов, ответ заключается в том, что экономика не может переварить эти капиталы: она подверглась кризису, плюс курсовая политика, плюс налоговая политика.

В заключение Анатолий Аксаков обратился к депутатам с призывом уже в этом году отменить повышение социальных платежей, поскольку многие компании в итоге их просто не платят и не повышают заработную плату. Он также выразил надежду, что именно вопросы диверсификации экономики и развития собственной производственной базы будут главными при обсуждении итогов работы Правительства России.



КОНДРАТЬЕВА Е.А., к.э.н.,
доц., кафедра «Финансовый
менеджмент», Финансовый
университет при
Правительстве РФ

ОСОБЕННОСТИ ОФФШОРНЫХ ФИНАНСОВО-БАНКОВСКИХ ЦЕНТРОВ: ТЕНЕВОЙ АСПЕКТ

FEATURES OF OFFSHORE FINANCIAL AND BANKING CENTERS: THE SHADOW ASPECT

Annotation: The article deals with the peculiarities of offshore zones, exposed the motives of the business offshore. The author of the characteristic of offshore financial and banking center, presents the advantages of offshore banks in comparison with other commercial banks, shows the tasks of the international «antiofshor» regulation.

Key words: features of the functioning of offshore zones, the motives of the use of offshore zones, characteristic of offshore finance and banking centers, the benefits of offshore banks, international problems «antiofshor» regulation.

Аннотация: В статье рассмотрены особенности функционирования оффшорных зон, раскрыты мотивы использования их бизнесом. Автором дана характеристика оффшорных финансово-банковских центров, представлены преимущества оффшорных банков по сравнению с другими коммерческими банками, показаны задачи международного «антиоффшорного» регулирования.

Ключевые слова: особенности функционирования оффшорных зон, мотивы их использования, характеристика оффшорных финансово-банковских центров, преимущества оффшорных банков, проблемы международного «антиоффшорного» регулирования.



од оффшорной зоной¹, или оффшорной юрисдикцией понимается юрисдикция, в которой законодательно определены статус оффшорных фирм и нормы, в соответствии с которыми совершаются финансово-экономические операции оффшорного типа².

Под оффшорной компанией понимается особый организационно-юридический статус предприятия, который обеспечивает ему максимальное снижение налоговых потерь. Требования, которые предъявляются к компании, зарегистрированной в качестве оффшорной, сводятся к трем основным принципам:

- владельцами оффшорной компании не могут быть резиденты данной оффшорной юрисдикции;
- оффшорная компания не имеет права проводить деловые

¹ Термин «оффшор» имеет синонимы: оффшорная зона, оффшорный центр, оффшорная юрисдикция, налоговая гавань, налоговое убежище, налоговый рай.

² Выделяют следующие типы оффшорных зон: 1) юрисдикции, отличающиеся упрощенным порядком регистрации оффшорных компаний, высокой степенью конфиденциальности, минимальным государственным регулированием предпринимательской деятельности, отсутствием налогообложения доходов – так называемые «налоговые гавани» (Багамские острова, Панама, остров Мэн, Джерси и Гернси и др.); 2) страны с льготным режимом налогообложения отдельных видов деятельности (Нидерланды, Люксембург; Швейцария, Лихтенштейн и Нидерландские Антильские острова); 3) административно-территориальные образования, являющиеся частью обыкновенного государства, в которых действует оффшорный режим (штаты Делавэр, Вайоминг, Невада в США, ряд кантонов в Швейцарии, Гонконг в КНР и др.); 4) нетрадиционные оффшорные юрисдикции, а именно: «универсальная» оффшорная юрисдикция – Ирландия, юрисдикция с «низким уровнем налогов» – Кипр.

Elena A. Kondratyeva
E mail: eakfa@mail.ru

операции и иметь какое-либо имущество и источники дохода на территории этой юрисдикции;

- управление оффшорной компанией, включая подписание контрактов, проведение общих собраний и заседаний совета директоров, должно осуществляться за рубежом.

Особенностью оффшорных зон является создание для предпринимателей благоприятного валютно-финансового, налогового режима, высокого уровня банковской и коммерческой секретности, лояльность государственного регулирования.

Оффшорная зона подразумевает любую страну с низкой или нулевой налоговой ставкой на все или отдельные категории доходов, определенный уровень банковской или коммерческой секретности, минимальное или полное отсутствие резервных требований центрального банка или ограничений по конвертируемости валюты.

Еще одна отличительная особенность оффшорных зон – наличие особых законодательных гарантий финансовой секретности и возможностей для налогового планирования.

При отсутствии у большинства оффшорных зон природных ресурсов, квалифицированных работников, конкурентоспособных производств оффшорные сборы с иностранных фирм и граждан являются основным источником пополнения бюджета.

Оффшорные фирмы строят, покупают, снимают в оффшорных зонах помещения под офи-

сы, нанимают на работу местных жителей, поддерживают спрос на товары и услуги, создавая, таким образом, дополнительную налоговую базу для оффшорного бюджета. **Фактически оффшорные зоны создаются с целью привлечения капиталов.**

Многие оффшорные зоны были созданы при активном участии развитых стран и до сих пор достаточно органично вписываются в международную финансовую архитектуру.

Швейцария представляет собой первую современную модель финансовой оффшорной зоны, которая была создана как убежище для иностранного капитала и стала центром обмена денег. Городской Совет Женевы еще в XVIII в. принял закон, который требовал от банкиров учитывать счета клиентов, но запрещал раскрывать информацию без четко выраженного согласия Городского Совета.

Переворот в Германии в 1930-х годах и введение в силу швейцарского Закона о банковской секретности в 1934 г. (пересмотрен в 1971 г.) обеспечили Швейцарии главенствующую роль в системе мировой финансовой секретности. Во время Второй мировой войны миллиарды долларов из европейских стран хранились в швейцарских банках в полной безопасности.

Для многих малых островных государств, не располагающих конкурентными преимуществами, подобный вид деятельности является единственно доступным способом привлечения ресурсов для экономиче-

ского развития. Так, Каймановы острова – самый быстрорастущий финансовый центр и одно из крупнейших налоговых убежищ мира. Сегодня здесь зарегистрировано 18000 корпораций, что больше численности населения.

Особенности функционирования оффшорных зон

1. Налогообложение. Оффшорные юрисдикции, при взимании налогов либо не взимают подоходный налог, либо взимают его только с определенных категорий дохода, либо он более низкий, чем в той стране, где плательщики являются налоговыми резидентами. Многие оффшорные юрисдикции в настоящее время планируют или уже проводят налоговые реформы.

Так, налоговые реформы на островах Мэн, Джерси и Гернси сводятся к установлению единой для всех компаний нулевой ставки корпоративного налога на доход. Данная мера позволит, по мнению правительств указанных государств, уравнивать в правах как резидентные, так и оффшорные компании

2. Финансовая секретность. Отличительная черта оффшоров – наличие чрезмерно жестких правил защиты банковской и коммерческой тайны.

3. Легкость доступа к зарубежной банковской системе. Крупные, так называемые «секретарские» компании с признанной международной репутацией имеют устоявшиеся свя-

зи и располагают возможностью открывать для своих клиентов счета в первоклассных зарубежных банках.

Различают две категории оффшорных юрисдикций:

- отказывающие в ослаблении своей секретности, несмотря на использование режима секретности в преступных целях;
- разрешающие законные расследования в соответствующих случаях.

4. Валютный контроль. Оффшоры имеют, как правило, систему двойного валютного контроля. В ее основу положено различие между резидентами и нерезидентами, между национальной и иностранной валютами. Резиденты подвергаются валютному контролю, нерезиденты нет.

5. Использование передовых информационных технологий и средств связи.

Наиболее типичные мотивы использования оффшорных зон

Наиболее частыми являются следующие мотивы использования оффшорных зон:

1. Не связанные с совершением преступлений. [1]

Наиболее часто оффшорные зоны используются в целях налогового планирования (легальной оптимизации налоговых платежей). Налоговое планирование осуществляется при сделках, соответствующих закону.

Другая причина использования оффшорных схем – защита активов бизнеса и миними-

зации риска их экспроприации при осуществлении предпринимательской деятельности в политически или экономически нестабильной стране.

Существуют причины использования налоговых убежищ, не связанные с бизнесом. Так, секретность оффшорных юрисдикций может быть полезна для стороны в гражданском судебном разбирательстве при разводе.

2. Облегчающие уклонение от уплаты налогов: проведение бартерных операций через посредничество оффшорной фирмы; операций с долговыми обязательствами; операций с ценными бумагами; торговых операций при посредничестве оффшорной фирмы; самофинансирование.

При этом, как правило, задействуются следующие типы компаний: оффшорные трасты, банки, страховые компании и другие специализированные коммерческие структуры.

Основа – принцип налогового законодательства, в соответствии с которым обязательному налогообложению подлежат только те доходы, источник которых находится на территории данного государства.

В тех случаях, когда источник дохода базируется за рубежом, он может исключаться из сферы налоговой ответственности в данной юрисдикции.

Подобная ситуация возникает, например, при оказании услуг во внешней торговле, посреднических услуг, в консультационном бизнесе. Полученные доходы могут поступать

на счета оффшорных фирм. При бартерных операциях через посредничество оффшорной фирмы. Официальное представительство кипрской оффшорной компании не регистрируется в России.

Компания открывает счет в прибалтийском банке, закупает с него товары у российских поставщиков за рубли по низким ценам, продает своей российской фирме (например, сырье и комплектующие для собственного промышленного производства) или своим обычным покупателям по более высокой цене. Прибыль российской фирмы уменьшается или вообще все обороты проходят не через нее, а через оффшорную компанию.

Возможен другой вариант, когда оффшорная компания становится на налоговый учет в России, открывает счет в российском банке и заключает через своего представителя договор с российской фирмой о совместной деятельности. Получает справку из Налоговой службы Кипра об избежании двойного налогообложения в России. При этом кипрская компания представляет российскому партнеру ноу-хау на продукцию, которую будет изготавливать российская фирма; закупает оборудование для производства, размещая его на площадях российского партнера, комплектующие и сырье для производства и поставляет их российской фирме уже по более высоким ценам, осуществляя контроль за производством продукции.

Российская фирма предо-

ставляет производственные площади, трудовые ресурсы, несет текущие затраты, ведет учет совместной деятельности, получает выручку от продажи продукции и перечисляет часть доходов (доход иностранного партнера) на его рублевый счет. В России кипрская компания не платит налоги.

3. Связанные с совершением экономических неналоговых преступлений.

К таковым относятся: контрабанда наркотиков, накопление и отмывание нелегальных доходов; использование созданных в оффшорных юрисдикциях банков для осуществления мошеннических операций против банков и бизнес-структур других стран. Все перечисленное является мотивами совершения экономических неналоговых преступлений.

Характеристика оффшорных финансово-банковских центров (ОФБЦ)

В настоящее время в мире существует более пятидесяти юрисдикций, специализирующихся на регистрации оффшорных компаний. Некоторые из них аккумулируют огромные объемы финансовых средств и в дальнейшем выгодно их размещают.

Возникновение ОФБЦ [2] относится к 1960–1970 годам. Большинство их создавалось в странах, входящих в Британское Содружество Наций, правовые системы которых основывались на английском праве.

К началу XXI в. в мире насчитывалось около 6000 оффшорных банков.

Акционеры (учредители) оффшорных банков – крупнейшие международные банки развитых стран, транснациональные банки (ТНБ), корпорации (ТНК), специфика деятельности которых требует постоянного перемещения средств через национальные границы. ТНБ и ТНК получают возможность бесконтрольного перемещения средств и значительной экономии на издержках проводимых операций и на налогах.

ОФБЦ отличаются высокой маневренностью и постоянным движением крупных финансовых потоков. За последнее десятилетие произошли значительные изменения в расстановке сил основных ОФБЦ. Успешно развиваются ОФБЦ Кипра, Мальты, Британских Вирджинских, Багамских и Каймановых островов. Так, на Багамских островах действуют около 400 банков из 30 стран, общая сумма активов которых составляет около 200 млрд долл. США.

На Каймановых островах лицензию имеют около 600 банков, общие активы которых превышают 500 млрд долл. На Джерси работают 64 банка из 17 стран, включая 10 крупнейших банков Великобритании и некоторые крупнейшие банки Швейцарии, Канады, Германии, Ирландии, Израиля, Нидерландов и Испании. Общая сумма банковских депозитов здесь превышает 130 млрд фунтов стерлингов. [3]

В стране нахождения ОФБЦ

применяется двойное банковское регулирование. Одно регулирует деятельность местных банков, другое – гораздо более либеральное – иностранных.

Во многих случаях оффшорные банки не обязаны резервировать обеспечение по депозитам и страховать депозиты, не имеют установленных лимитов кредитования и ограничений по процентным ставкам по вкладам и ссудам, не обязаны придерживаться строгих нормативов.

Оффшорные банки, как правило, уплачивают только разовый регистрационный сбор, ежегодный лицензионный сбор и, в отдельных случаях, небольшой налог на прибыль. В большинстве финансовых оффшоров банки не платят другие налоги.

Преимущества оффшорных банков по сравнению с остальными коммерческими банками

Прежде всего, преимуществами оффшорных банков являются:

1. Низкие учредительские и административные издержки. Для большинства бизнесменов это единственная возможность учредить иностранный коммерческий банк. Основывая оффшорный банк, большие компании и банки могут снизить свои издержки, увеличивая возможности для бизнеса. Банк часто выступает в качестве зарубежного расчетного

и платежного центра холдинга или финансово-промышленной группы. В нем могут находиться текущие счета и депозиты компаний группы. Обслуживание через оффшорный банк позволяет избежать обращения к иностранным банкам. Значительная доля расходов на банковские услуги остается в распоряжении группы.

2. Обширные налоговые льготы (платится только разовый регистрационный сбор, ежегодный лицензионный сбор и кое-где небольшой налог на прибыль).

3. Полное освобождение от местного валютного контроля и беспрепятственное открытие и ведение валютных счетов как в странах их регистрации, так и за рубежом.

4. Повышенная конфиденциальность операций. Разрешается использовать институт номинальных директоров, допускается выпуск акций на предъявителя. Практически во всех международных оффшорных финансовых центрах обеспечена тайна банковских счетов.

Межправительственные соглашения последних лет о сотрудничестве по вопросам налогообложения вынуждают оффшорные банки предоставлять правоохранительным органам стран-участниц таких соглашений запрашиваемую деловую информацию, но эти договоренности действуют далеко не везде и, как правило, только в случае возбуждения судебных исков и дел. Очень популярны услуги по открытию анонимных счетов.

5. Свобода от соблюдения жестких норм местного банковского регулирования. Не обязательно в принудительном порядке покупать обязательства центрального банка или правительства страны регистрации. В своей кредитной политике не нужно следовать учетной ставке центральных банков стран регистрации, нет требований к уровням ликвидности, резервов и некоторых других норм и лимитов банковской практики.

6. Мультивалютная маневренность вкладов. Глобальный характер ОФБЦ позволяет расщеплять активы вкладчиков за рубежом в нескольких благоприятных и стабильных юрисдикциях и тем самым дополнительно защищать эти активы от обесценивания, конфискации и рисков.

7. Доступ к международной сети банковских корреспондентских счетов. Используется для международного перераспределения капиталов и проведения разнообразных финансовых операций.

8. Доступ к международному кредитному рынку.

Международное «антиоффшорное» регулирование

Многие страны вводят определенные ограничения для своих резидентов на операции с оффшорными компаниями. Полный запрет практически не используется. Однако могут применяться некоторые дискриминационные по отношению к таким компаниям меры, напри-

мер, увеличение налогообложения операций с оффшорами в отношении своих резидентов, введение дополнительного валютного контроля над операциями.

В частности, в российском законодательстве Указанием Банка России от 7 августа 2003 г. № 1317-У «О порядке установления уполномоченными банками корреспондентских отношений с банками-нерезидентами, зарегистрированными в государствах и на территориях, предоставляющих льготный налоговый режим и (или) не предусматривающих раскрытие и предоставление информации при проведении финансовых операций (оффшорных зонах)» (с изменениями от 27 декабря 2006 г., 8 февраля 2010 г.) был определен список оффшорных юрисдикций и соответствующие ограничения.

Другой нормативный документ, который осложняет деятельность владельцев оффшорных компаний, – Федеральный закон №115-ФЗ. Согласно этому документу операции с банками или компаниями, зарегистрированными в стране, которая не предусматривает раскрытие информации о финансовых операциях, подлежат контролю со стороны Федеральной службы по финансовому мониторингу, если они осуществляются на сумму, превышающую 600000 руб.

Рекомендации ОЭСР: [4]

1. Рекомендации, относящиеся к внутреннему законодательству. Касаются введения в налоговую систему стран-участниц

ОЭСР правил, ликвидирующих выгоды от использования оффшоров (в частности, законодательства о контролируемых иностранных компаниях; по облегчению доступа налоговых властей к банковской информации; по отчетности резидентов в отношении зарубежных операций и др. [5]

2. Рекомендации, касающиеся налоговых договоров. Внешение в налоговые договоры стран-участниц ОЭСР положений по обмену информацией и взаимодействию налоговых органов; положений, исключающих использование договора оффшорными компаниями; отказ от заключения договоров с налоговыми убежищами и др.

3. Рекомендации, касающиеся международного сотрудничества.

- Создание постоянно действующего Форума по вредоносной налоговой конкуренции для воплощения в жизнь рекомендаций;

- подготовка официального списка «налоговых убежищ»;
- воздействие на «налоговые убежища» через страны, имеющие с ними близкие связи;

- разработка принципов правильного налогового администрирования;

- организация взаимодействия со странами, не входящими в ОЭСР.

Помимо мер, принимаемых отдельными странами, борьба ведется и на межгосударственном уровне. С конца 1980-х годов ООН осуществляет деятельность в этом направлении. В рамках организации подписан целый ряд конвенций, деклараций и резолюций. Также с конца 1980-х гг. готовит и предлагает свои рекомендации по этому вопросу Базельский комитет по надзору за банковской деятельностью (совещательный орган, объединяющий центральные банки 13 развитых государств).

FATF выработала так называемые «40 рекомендаций», [6] которых должны придерживаться ее участники для предотвращения отмывания капиталов через оффшоры. Они делятся на три основные группы:

1. Рекомендации, относящиеся к национальному законодательству. Предлагается, в соответствии с Венской конвенцией ООН от 1988 г., вклю-

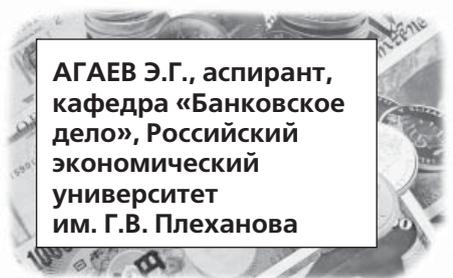
чить отмывание денег в список уголовных преступлений; законодательно предусмотреть возможность конфискации собственности, полученной таким путем.

2. Рекомендации, относящиеся к финансовой системе. Предлагается предъявлять определенные требования к финансовым институтам в отношении идентификации клиента (банки должны следовать принципу: «Знай своего клиента», подлинного бенефициара счета); требования в отношении хранения записей транзакций; банки должны сообщать властям о подозрительных операциях; обращать особое внимание на операции со странами, не выполняющими данные рекомендации; регулирующие органы должны контролировать выполнение рекомендаций.

3. Рекомендации по международному сотрудничеству. Рекомендации касаются обмена информацией; сотрудничества в расследовании дел по отмыванию, а также по конфискации отмываемых капиталов и экстрадиции преступников.

Библиография

1. Туник И.Ю., Поляков В.А. Оффшоры: пособие по увеличению прибыли. СПб: Питер, 2008.
2. Кондратьева Е.А. Теневые процессы: экономические и финансовые аспекты в национальном и международном измерении. – М.: ООО «Аванглион», 2009.
3. См.: Кондратьева Е.А. Теневые процессы: экономические и финансовые аспекты в национальном и международном измерении. – М.: ООО «Аванглион», 2009, с. 328335.
4. http://www.oecd.org/home/0,2987,en_2649_201185_1_1_1_1_1,00.html
5. http://www.roche-duffay.ru/articles/anti_offshore.htm
6. <http://www.fatf-gafi.org>



АГАЕВ Э.Г., аспирант,
кафедра «Банковское
дело», Российский
экономический
университет
им. Г.В. Плеханова

СПЕЦИФИКА ФОРМИРОВАНИЯ, ПРОЯВЛЕНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ БАНКОВСКИМИ РИСКАМИ В РАБОТЕ С ИНДИВИДУАЛЬНЫМИ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЯМИ И ПРЕДПРИЯТИЯМИ МАЛОГО БИЗНЕСА

SPECIFICITY OF FORMING, DISPLAYING AND MANAGING BANKING RISKS WITH INDIVIDUAL ENTREPRENEURS AND SMALL BUSINESSES

Annotation: The article described a hierarchy of bank risks in working with small businesses in modifications of speculative risks, shocks, pure risks and chance. Analyzed for structural, sector, technological, assortment and product parameters of individual entrepreneurs and small businesses as initiator of banking risks, including factors and conditions for the formation factor and effective components of credit risk, including reducing personal moral solvency borrowers.

Key words: Individual entrepreneurs, bank customers, speculative risks, shocks, innovative small businesses, net risks, a private commodity production, factors of banking risks, personal moral solvency.

Аннотация: В статье описаны в определенной иерархии банковские риски в работе с субъектами малого бизнеса в модификациях спекулятивных рисков, шоков, чистых рисков и шансов. Проанализированы по структурным, отраслевым, технологическим, ассортиментным и продуктовым параметрам индивидуальные предприниматели и предприятия малого бизнеса как инициаторы банковских рисков, а также факторы и условия формирования факторных и результативных компонентов кредитного риска, в том числе личная моральная кредитоспособность заемщиков.

Ключевые слова: индивидуальные предприниматели, клиенты банков, спекулятивные риски, шоки, инновационные малые предприятия, чистые риски, личное товарное производство, факторы банковских рисков, шансы, личная моральная кредитоспособность.



работе банков с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса формируются и реализуются практически все модификации рисков, хотя и в определенной иерархии. Образование и проявление рисков-шансов (спекулятивных рисков) может производиться и усилиями менеджмента банков, когда ГЭПы формируются искусственно, но в подавляющем большинстве происходит под влиянием факторов окружающей среды, и в первую очередь – колебаний рыночных параметров.

[1] Особенности контрагентов банков, в нашем случае – индивидуальных предпринимателей и малого бизнеса, при этом особого значения не имеют.

Шоки как наиболее негативное, наиболее опасное проявление чистых рисков, шансов и рисков-шансов, которое в крайних случаях может привести к физическому уничтожению объектов и субъектов управления, вряд ли угрожают банку, работающему с предприятиями малого бизнеса и индивидуальными

E.G. Aghaev

E mail: a.emin@bk.ru

ми предприятиями, а также с иными предпринимательскими компонентами финансов населения, в первую очередь, из-за их незначительных параметров (годовой оборот, численность персонала, капитал, имущество и другое) и широкой диверсификации их конкретной деятельности. Ситуация высокой перецентрации рисков, когда в банковских портфелях формируется значительный сегмент однотипных (отрасль, продукция, ассортимент, регион) индивидуальных предпринимателей или предприятий малого бизнеса, складывается крайне редко и относится скорее к исключительным, чем к широко распространенным. На основании чего можно сделать вывод, по крайней мере, в современной России, о незначительном месте управления шоками в банковском риск-менеджменте.

Особенности работы банков с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса

Работа с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса создает для банков значительные проблемы. [2] Вероятность получения ожидаемого результата (сохранения депозита, своевременного и полного возврата кредита, запланированного уровня процентных и непроцентных доходов и др.) нередко очень низка, а плановые установки, а точнее, ожидания ме-

неджмента часто негативны. Особо это касается операций банков с инновационными малыми предприятиями или с индивидуальными предпринимателями, большинство которых разоряется на этапе старт-апа. Все перечисленное выше есть характерные признаки факторов и условий, под влиянием которых формируются шансы, когда отклонения от негативных ожиданий менеджмента позитивны и желательны. Соответственно, управление шансами весьма перспективно, хотя и занимает пока незначительное место в структуре банковского риск-менеджмента. Полагаем, что в иерархии банковского риск-менеджмента в работе банков с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса управление банковскими шансами должно занимать, по крайней мере, второе место.

Чистые риски, в том числе банковские чистые риски формируются во вполне логичных условиях, когда целевая установка менеджмента представляет собой конкретное позитивное событие или когда вероятность достижения ожидаемого достаточно велика. В таких случаях отклонения от планируемых результатов для объектов и субъектов менеджмента негативны и нежелательны. [3] Чистые риски всегда сопровождали и сопровождают банковскую деятельность. Они наиболее полно описаны в теориях риск-менеджмента, подробно разработаны в методологиях, конкретизированы в мето-

дах и инструментах их управления. Многие школы банковского риск-менеджмента концентрируют свое внимание, теоретические и методологические исследования, методические и практические разработки именно на управлении чистыми банковскими рисками. И целевые стратегии, и методические направления, и методы, приемы и инструменты, такие как предупреждение рисков, их нейтрализация, минимизация, компенсация, откладывание, отказ, передача и иные, специализированы и ориентированы, в первую очередь, именно на чистые риски. [4]

Необходимо отметить, что специфические черты индивидуальных предпринимателей и предприятий малого бизнеса, а также иных предпринимательских компонентов финансов населения (субъектов личного творчества, индивидуальных инвесторов и арендодателей) неодинаково проявляются в различных классификационных группировках банковских рисков. [5] В одних классификационных признаках они проявляются непосредственно, прямо и достаточно сильно, в других косвенно и незначительно.

Деятельность субъектов малого бизнеса связана с рядом особенностей, предопределяющих специфику образования и воздействия факторов банковских рисков во всех их модификациях, их проявлениях и последствиях. К таким особенностям относятся:

- небольшие размеры организационных структур,

- незначительные объемы производства и реализации,
- ограниченный ассортимент,
- несложная организация и иерархия,
- небольшие активы и, соответственно, неадекватное обеспечение,
- агрессивная конкурентная среда,
- быстрая перестройка производства и иные.

Считаем, что в ближайшей и дальнейшей перспективе мощным фактором банковских рисков при работе с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса будет вовлечение данных организационных структур в инновационные проекты или увеличение числа малых инновационных предприятий. К факторам усиления как чистых рисков, так и шансов можно также отнести активную деятельность властей по стимулированию отраслевой диверсификации индивидуальных предпринимателей. [6]

Специфические факторы кредитного риска

В системе банковских рисков центральное место по факторным и результативным взаимосвязям занимает кредитный риск. Он классифицируется по признаку «виды банковской деятельности», и сфера его формирования и проявления – кредитные операции банков.

Выявлены и идентифицированы следующие специфические факторы кредитного

риска в работе банков с субъектами малого бизнеса. По факторной стороне кредитного риска к ним относятся:

- вынужденная, и иногда очень быстрая смена производства, то есть изменение ассортимента, технологии, сегмента рынка, партнеров. Все это с большой вероятностью приводит к изменению объемов, сроков, а возможно, номинаций и других параметров денежных потоков и денежных концентратов заемщиков, и вполне допустимо, что это создаст проблемы в прохождении кредитного процесса и опасения по поводу своевременного и полного возврата кредитов;

- небольшая величина предприятий малого бизнеса и производства индивидуальных предпринимателей и личного творчества приводит к тому, что значительные затраты на сбор и анализ информации о них, на осуществление кредитного мониторинга и иных процедур информационного менеджмента не будут возмещены. Соответственно, в таких случаях станут применяться более дешевые, а, следовательно, и более примитивные, малофункциональные методики информационного менеджмента, что снижает качество информации и затрудняет своевременное принятие корректирующих решений в случае нарушения сценария кредитного процесса;

- отмеченное выше сочетание в деятельности индивидуальных предпринимателей и предприятий малого бизнеса отдельных черт финансов населе-

ния и предпринимательских финансов проецируется и на их денежные потоки. [7] В расходах индивидуальных предпринимателей, субъектов личного творчества, индивидуальных инвесторов и арендодателей, а также, хотя и в меньшей степени, предприятий малого бизнеса присутствуют расходы, характерные для финансов населения, часть которых (расходы жизнеобеспечения, на содержание, воспитание и обучение детей, расходы на содержание нетрудоспособных членов семьи) носят практически обязательный характер, и хотя они нередко минимизируются, по иерархии превышают производственные затраты и могут вызвать сокращение последних. Следствием этого могут стать изменение денежных потоков и сбой в сценарии кредитного процесса. Кроме того, к формированию факторной стороны кредитного риска может привести и нередко приводит увлечение предпринимателей расходами, которые в определенной мере можно отнести к репутационным;

- для банков, работающих с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса, весьма существенным в формировании факторной стороны кредитного риска является новый закон о банкротстве юридических лиц, согласно которому при инициировании процедуры банкротства со стороны налоговой инспекции она может оспорить в суде и признать ничтожными все сделки, совершенные предприятием за полгода, предшествую-

вавшие банкротству. Отмечены многочисленные случаи, когда заемщик, полностью и вовремя погасив кредит, спустя три-четыре месяца после его возврата объявлялся банкротом, и по решению арбитражного суда банк вынужден передавать в конкурсную массу свои уже полученные деньги, [8] которые он должен был возвратить вкладчикам.

Результативная сторона кредитного риска не столь разнообразна по факторам, но не менее, а то и более проблематична и значима, чем факторная. **К факторам, влияющим на формирование результативной стороны кредитного риска при работе банков с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса, по нашему мнению, в первую очередь, относятся следующие:**

- Широко озвученная кредитная проблема индивидуальных предпринимателей и малого бизнеса – отсутствие или недостаточность обеспечения. [9] Данный факт действительно существует, что повышает внимание к другим видам альтернативных денежных потоков, компенсирующим потери при проявлении кредитного риска. В первую очередь, это гарантии, поручительства и страхование. Однако крупные и устойчивые предпринимательские структуры не склонны обращать внимание на мелких предпринимателей, если только последние не являются их партнерами, и выступать в качестве их гарантов. Невысокая пока финансо-

вая грамотность населения в последние годы заметно растет, хотя бы с точки зрения большего осознания рисков и опасности оказаться жертвой мошенников, поэтому получить сейчас поручительство от соседей и знакомых крайне затруднительно.

- Сочетание в деятельности индивидуальных предпринимателей и предприятий малого бизнеса черт предпринимательских финансов и финансов населения, которое проявляется, в частности, в предоставлении в качестве залогов или залогов личного имущества предпринимателя или членов его семьи. Многие зарубежные школы банковского риск-менеджмента считают такие объекты залогов приоритетными, что вполне справедливо, однако изъятие таких обычно законодательно ограничено. Не удается, в частности изъять квартиру заемщика, если это единственное жилье. В настоящее время распространена практика, когда в отсутствие надежного залога банки выдают кредиты под поручительство владельца бизнеса, то есть физического лица. В 2011 году должен вступить в силу закон о банкротстве физических лиц. В новом законе такие поручительства теряют свою функциональность.

В последние годы в науке, методологии и практике риск-менеджмента происходит все большее осознание значимости, важности, а то и приоритетности психологических, моральных, социокультурных факторов в формировании рисков и

разработке методов управления ими. В полной мере это относится и к управлению банковскими рисками, особенно кредитными, в работе с индивидуальными предпринимателями и предприятиями малого бизнеса. Существует ряд факторов, снижающих личную моральную кредитоспособность таких заемщиков. К таковым относятся:

- переплетение черт предпринимательских финансов и финансов населения, что нередко формирует ситуацию, когда жесткие процедуры банковского риск-менеджмента по возврату кредитов, особенно кредитов с признаками проблемности, вызывают у заемщика опасения уже не за бизнес, а за жизнь и здоровье свое и родных, что вызывает ответную негативную реакцию на действия банка и стремление к поиску возможностей не возвращать кредит;

- относительно небольшой объем производства, небольшая численность персонала, а соответственно, небольшие помещения, оборудование, машинный парк и иные характерные черты индивидуальных предпринимателей и малого бизнеса, которые позволяют при соответствующей целевой установке относительно быстро и без больших дополнительных затрат скрывать проблемы или временно создавать позитивный имидж (по методикам косметического мисменеджмента), вводя в заблуждение банк;

- характерным, хотя и негативным явлением современности является создание в мошен-

нических целях фирм имитаторов или фирм-однодневок, в том числе и для получения кредита, который они не собираются возвращать. В малых масштабах создавать фирмы-однодневки легче, быстрее и дешевле.

Выявленные и описанные специфические факторы, влияющие на формирование и па-

раметры кредитных рисков в работе банков с индивидуальными предпринимателями, индивидуальными инвесторами и арендодателями, субъектами личного творчества и предприятиями малого бизнеса легли в основу разработки метода, позволяющего выявлять, предупреждать или минимизировать

кредитный банковский риск. Он связан и с получением через систему индикаторов необходимой информации, и с контролем положения заемщика, и с воздействием на контрагента при появлении такой необходимости.

Библиография

1. Русанов Ю.Ю. Теория и практика риск-менеджмента кредитных организаций России. – М.: Экономистъ, 2004.
2. Демкович В.И. Организация работы с клиентами малого и среднего предпринимательства в коммерческом банке: практические аспекты // Деньги и кредит, 2009, № 6.
3. Русанов Ю.Ю. Теория и практика риск-менеджмента кредитных организаций России. – М.: Экономистъ, 2004.
4. Банковские риски (учебное пособие) / под ред. О.И. Лаврушина. – М.: КНОРУС, 2010.
5. Петров В. Управление рисками при банковском кредитовании субъектов малого предпринимательства. // Банковские технологии, 2000, № 9.
6. Смирнова Т.Н. Кредитование малого бизнеса и закон: тенденции, проблемы, перспективы // Банковское кредитование, 2011, № 1.
7. Управление частным капиталом в системе социальных финансов / под ред. И.П. Хоминич. – М.: Финансы и статистика, 2008.
8. Максименко О. Малый бизнес. Капельный полив. «Финанс» № 18, май 2010 г.
9. Петров В. Управление рисками при банковском кредитовании субъектов малого предпринимательства. // Банковские технологии, 2000, № 9.

ГОСУДАРСТВЕННАЯ ДУМА, КОМИТЕТ ПО ФИНАНСОВОМУ РЫНКУ
25 марта 2011

Анатолий Аксаков: снижение налогового бремени расширит возможности предприятий по модернизации

Стимулировать экономический рост и модернизацию промышленности можно путем снижения налогового бремени для компаний, направляющих средства на инвестиции, и за счет проведения взвешенной курсовой политики, при которой укрепление рубля не идет слишком быстрыми темпами. Об этом на заседании комиссии РСПП по банкам и банковской деятельности заявил депутат Государственной Думы РФ Анатолий Аксаков.

По его словам, сейчас возникает дилемма между стимулированием экономического роста и борьбой с инфляцией, тогда как, если мы хотим этот рост обеспечить, нужно принимать меры, которые неизбежно будут иметь инфляционную составляющую. Депутат отметил, что российской промышленности жизненно необходимы инвестиции на модернизацию и создание новых мощностей, но предприятиям не хватает собственных средств на эти цели, а доступ к долговым инструментам и длинным кредитам имеют лишь компании сырьевого сектора.

Анатолий Аксаков считает, что снижение налогового бремени позволит предприятиям изыскать ресурсы на модернизацию. Для этого необходимо вернуть инвестиционную льготу, внедрять ускоренную амортизацию, снизить налог на прибыль, направляемую на научно-исследовательские работы (НИОКР). Он отметил, что средства, которые идут на инвестиции, в меньшей степени способствуют инфляции, чем те, что идут на потребление.

По мнению депутата, другим важным фактором, влияющим на инвестиционные возможности предприятий, является курсовая политика. Необходимо повышать конкурентоспособность российских товаров, препятствуя быстрому укреплению рубля. Это можно сделать путем наращивания международных валютных резервов Банка России, сообщил Анатолий Аксаков.

Точка зрения

ПОНЯТИЕ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

ТРОХОВ М.М., аспирант,
кафедра «Финансы и цены»,
Российский экономический
университет им. Г.В. Плеханова,
Директор Департамента
международной отчетности
ООО «Внешаудит консалтинг»

DEFINITION OF FINANCIAL INSTRUMENTS

Annotation: The article deals with definition of expression «financial instruments». The performed analysis is based on different definitions of «financial instruments» derived from a number of sources, including Russian economic literature and regulatory documents, as well as International GAAP standards. The essence of financial instruments has been considered from the point of key elements of the definition. Author's definition of «financial instruments» has been elaborated. On the basis of performed analysis there have been made conclusions on weak points and necessity of improvement of Russian general idea of «financial instruments».

Key words: Financial instruments; financial assets; financial liabilities; debt liabilities; equity liabilities; IFRS, IAS, International GAAP.

Аннотация: Настоящая статья посвящена понятию термина «финансовые инструменты». Проведен анализ определений понятия «финансовые инструменты» из различных источников, включая российскую экономическую литературу и нормативные документы, а также Международные стандарты финансовой отчетности. Рассмотрена сущность финансовых инструментов с точки зрения основных элементов понятия. Предложено авторское определение понятия «финансовые инструменты». На основе проведенного анализа сделаны выводы о слабых местах и необходимости усовершенствования российского восприятия «финансовых инструментов».

Ключевые слова: финансовые инструменты; финансовые активы; финансовые обязательства; долевыми обязательства, долговые обязательства; МСФО.



настоящее время в научной экономической литературе и нормативных документах отсутствует единое общепризнанное определение финансовых инструментов, под которыми понимается полный свод действующих федеральных законов и кодексов, а также акты федеральных органов исполнительной власти.

Разнообразие трактовок понятия «финансовые инструменты»

В экономической научной литературе определения понятия «финансовые инструменты» встречаются практически исключительно в словарях и энциклопедиях. Рассмотрим некоторые из них.

В «Современном экономическом словаре» под редакцией Б.А. Райзберга [1] финансовые инструменты определяются как «финансовые документы, продажа или передача которых обеспечивает получение финансовых ресурсов». При этом понятие «финансовые документы» не раскрывается. Не совсем верно утверждение, что продажа или передача финансовых документов обеспечивает получение финансовых ресурсов, поскольку в сделке всегда как минимум две стороны, одна из которых получает финансовые ресурсы, а другая отдает их.

А.Б. Борисов в своем «Большом экономическом словаре» [2] приводит такое определение финансовых инструментов: «это разнообразные виды рыночного продукта финансовой природы».

Maxim M. Trokhov
E mail: tril@mail.ru

ценные бумаги, денежные обязательства, валюта, фьючерсы, опционы и др.». Критерий «рыночности» не уточняется. Но если предположить, что это означает необходимость их обращения на рынке, то данное определение также можно отвергнуть как истинное, потому что для некоторых финансовых инструментов рынок отсутствует.

«Экономический словарь» под редакцией А.Н. Азрилияна [3] гласит: «финансовые инструменты – финансовые обязательства и права, обращающиеся на рынке...». Если абстрагироваться от «рыночности», то это определение ближе к реальной сущности финансовых инструментов, так как всегда одновременно для одной из сторон финансовый инструмент – финансовое обязательство, а для другой – финансовый актив или право на него.

Несмотря на широкое использование термина «финансовые инструменты» в российской нормативной базе (Налоговый кодекс, документы ФСФР, федеральные законы и постановления Государственной Думы, документы ЦБ РФ, документы Минфина) данное понятие закреплено лишь в одном Федеральном законе – «О рынке ценных бумаг», [4] где приведено следующее определение: «финансовый инструмент – это ценная бумага или производный финансовый инструмент». [5] Помимо ценных бумаг и производных финансовых инструментов 39-ФЗ определяет третий вид финансовых инструментов – «договор РЕПО».

Автор полагает, что **ценная бумага, равно как производный финансовый инструмент и договор РЕПО – это виды финансовых инструментов, а не их понятие.**

В марте 2010 года ФСФР РФ [6] опубликовала приказ «Об утверждении Положения о видах производных финансовых инструментов», [7] в результате чего появился еще один нормативный документ, углубляющийся в виды финансовых инструментов, но не раскрывающий их сущность.

Таким образом, в нормативной базе РФ финансовые инструменты не определяются с точки зрения основных элементов финансовой отчетности: финансовых активов и финансовых обязательств, что, на наш взгляд, является существенным недостатком. По сути, мы имеем весьма ограниченную классификацию: вместо определения понятия финансовые инструменты представлены только в виде ценных бумаг и производных финансовых инструментов. Ни в одном нормативном документе не указано, что финансовыми инструментами являются финансовые активы или финансовые обязательства, денежные средства или их эквиваленты, ссуды и дебиторская задолженность и пр. Эта область вообще не затрагивается.

Наиболее полным, по нашему мнению, является определение понятия «финансовые инструменты», данное в Международных стандартах финансовой отчетности (МСФО). МСФО объединяют в себе стандарты

IAS (International Accounting Standards) – Международные стандарты учета и IFRS (International Financial Reporting Standards) – Международные стандарты финансовой отчетности. Для объединения понятий IAS и IFRS также используется термин International GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) – Международные общепринятые принципы бухгалтерского учета.

МСФО трактуют финансовый инструмент как «договор, результатом которого становится одновременное возникновение финансового актива у одной стороны и финансового обязательства и/или долевого инструмента у другой стороны договора». [8]

При этом авторы придерживаются позиции, что и данное понятие не идеально. Его ущербность заключается в использовании термина «инструмент» как определения понятия «инструмент». Усовершенствованная авторская трактовка такова: **«финансовый инструмент – это договор, в результате которого происходит возникновение финансового актива у одной стороны и долевого либо долевого финансового обязательства – у другой».**

С одной стороны, данная дефиниция содержит основные элементы финансовой отчетности, а с другой, акцентирует на обязательном условии финансового инструмента – наличии договора. При этом термины «договор» и «обусловленный договором» относятся к соглашению

между двумя или более сторонами, имеющему четкие экономические последствия, избежать которых стороны практически не имеют возможности. Это обусловлено тем, что закон предусматривает принудительное исполнение такого соглашения в судебном порядке. Договоры и содержащиеся в них финансовые инструменты могут иметь разные формы и не обязательно должны быть оформлены в письменном виде. В Гражданском Кодексе Российской Федерации [9] (ГК РФ) «договором признается соглашение двух или нескольких лиц об установлении, изменении или прекращении гражданских прав и обязанностей» [10] и что «договор может быть заключен в любой форме». [11] Таким образом, понятие договора в рамках МСФО и ГК РФ совпадает.

Следующим принципиально важным моментом в понимании финансовых инструментов является одномоментное возникновение финансового актива у одной стороны и финансового обязательства – у другой. Фактически финансовый инструмент является активом для одного субъекта и в то же время обязательством для другого.

**«Финансовый актив»
и «финансовое
обязательство»
как элементы
понятия «финансовый
инструмент»**

Изучение нормативных документов позволяет сделать вывод о том, что определение «финан-

совый актив» и его фундаментальные характеристики отсутствует. Как правило, всё сводится к перечислению непосредственно видов финансовых активов для применения их в рамках плана счетов.

Неожиданное наличие классификации (но не определения) «финансовых активов» в российской нормативной базе можно найти в Приказе Минфина РФ от 30 декабря 2008 г. № 148н «Об утверждении Инструкции по бюджетному учету». В нем приведены некоторые их виды, в частности: денежные средства, денежные документы, аккредитивы (последние два опосредуют движение денежных средств). Определенная небрежность данного документа усугубляется тем, что «финансовые активы» разделяются на «финансовые активы» и «финансовые вложения». Вторая категория включает депозиты, акции, облигации и векселя.

Концептуально похоже на понятие «финансовые активы» определение, данное в Положении по бухгалтерскому учету (ПБУ) 19/02 «Учет финансовых вложений». [12] Однако «финансовые активы» в данном контексте называются «финансовыми вложениями». Для причисления активов к финансовым вложениям требуется выполнение следующих условий:

- наличие надлежаще оформленных документов, подтверждающих существование права на финансовые вложения и на получение денежных средств или других активов, вытекающее из этого права;

- переход к организации финансовых рисков, связанных с финансовыми вложениями;

- способность приносить организации экономические выгоды (доход) в будущем.

Первое условие наглядно показывает, что в российской практике форма превалирует над содержанием. Так, обязательным является наличие документов, но условия контроля над активом не прописаны. Вызывает сомнения и второе условие. В настоящее время с развитием финансового рынка появляются новые виды финансовых инструментов, которые позволяют выделять риски либо нивелировать их посредством хеджирования. Более того, возможна продажа риска отдельно от самого инструмента. Одним из примеров могут служить активно использовавшиеся в последние годы свопы кредитного дефолта, позволявшие отделять риск дефолта, перекладывая его на инвесторов.

В ГК РФ закреплена следующая характеристика обязательства: «В силу обязательства одно лицо (должник) обязано совершить в пользу другого лица (кредитора) определенное действие, как-то: передать имущество, выполнить работу, уплатить деньги и т.п. либо воздержаться от определенного действия, а кредитор имеет право требовать от должника исполнения его обязанности». [13]

В том же источнике (ГК РФ) приведено ещё одно понятие обязательства: «Обязательством считается существующая на отчетную дату задолженность

организации, которая является следствием свершившихся проектов ее хозяйственной деятельности и расчеты по которой должны привести к оттоку активов. Обязательство может возникнуть в силу действия договора или правовой нормы, а также обычаев делового оборота». Наличествуют три условия: задолженность, то есть обязанность перед кем-то, результат прошлых событий и будущий отток активов. Под оттоком активов понимается, «что для удовлетворения требований другой стороны организация лишается соответствующих активов. Это может происходить путем выплаты денежных средств или передачи других активов (оказание услуг). Кроме того, погашение обязательства может происходить в форме замены обязательства одного вида другим; преобразование обязательства в капитал; снятия требований со стороны кредитора». Гражданский кодекс допускает возможность урегулирования обязательства путём предоставления актива или конвертации обязательства в капитал. В данном случае капитал – синоним долевого финансового обязательства.

Отличительная черта долевого финансового обязательства от долгового заключается в том, что оно происходит от доли в капитале компании, то есть доли в чистых активах. Однако в ГК понятия «актив», «чистые активы» и «капитал» не истолковываются.

Определение «чистых активов» есть в приказе от 29 янва-

ря 2003 года Министерства Финансов и Федеральной Комиссии по Ценным Бумагам (ныне – ФСФР) № 10н и № 03-6/пз соответственно «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»: «Под стоимостью чистых активов акционерного общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету». Таков же и порядок расчета чистых активов для инвестиционных фондов. [14] В отчетности Обществ с ограниченной ответственностью тоже присутствуют графы, содержащие названия «чистые активы», однако отдельного документа, регулирующего порядок их расчета, нет.

В письме ЦБ РФ [15] также закреплено Понятие чистых активов и даже их синоним – капитал: «чистые активы – это активы, свободные от обязательств, что соответствует понятию собственных средств (капитала) применительно к кредитной организации». Данное определение наиболее полное, однако автор не согласен с тем, что оно применимо только к кредитной организации. Необходимо распространение его на все виды юридических лиц.

Помимо финансовых существуют еще и нефинансовые инструменты. Во избежание путаницы необходимо четко разграничивать их. Нефинансовые инструменты могут представлять собой нефинан-

совые активы и нефинансовые обязательства.

Нефинансовыми активами общепринято считать все активы, которые не относятся к финансовым активам. Далее рассмотрим их:

Драгоценные металлы (золото, серебро, платина и металлы платиновой группы (палладий, иридий, родий, рутений и осмий), в том числе в самородном и аффинированном виде, а также в сырье, сплавах, полуфабрикатах, промышленных продуктах, химических соединениях, ювелирных и иных изделиях, монетах, ломе и отходах производства и потребления). [16] Драгоценные камни (природные алмазы, изумруды, рубины, сапфиры и александриты, а также природный жемчуг в сыром (естественном) и обработанном виде. К драгоценным камням приравниваются уникальные янтарные образования). [17] **Нематериальные активы** (права, патенты, технологии, товарные знаки, деловая репутация и др.). **Материальные активы** (основные средства – недвижимость (земля и сооружения), запасы, машины и оборудование).

В категорию нефинансовых попадают все обязательства, которые не соответствуют характеристикам финансовых обязательств, в частности, это отложенная выручка (доход, полученный авансом, в обмен на обязательство предоставить услуги в будущем).

Нефинансовыми инструментами являются также обязательства и активы, не имеющие до-

говорного характера, например, налоговые (отложенные налоги, текущие требования по налогам). Условные активы и обязательства также признаются нефинансовыми инструментами.

Что касается выделения нефинансовых инструментов в МСФО, стандарт IAS 32 определяет возможность нетто-расчетов как отличительную особенность финансовых инструментов от нефинансовых. Так, если инструмент удерживается с целью получения или поставки нефинансовой статьи (например, драгоценных металлов, товаров, услуг) для удовлетворения ожидаемых потребностей компании в закупках, продажах или потреблении, то это – нефинансовый инструмент. Если же это договор на покупку или продажу нефинансовых статей, по которым может быть произведен нетто-расчет с помощью денежных средств или другого финансового инструмента, или путем обмена финансовыми инструментами, то это – финансовый инструмент. Существуют различные способы, с помощью которых может быть произведен нетто-расчет. Они включают даже случаи, когда возможность нетто-расчета четко не определена условиями договора, однако у компании есть практика нетто-расчета по аналогичным договорам.

Согласно «Принципам подготовки и представления финансовой отчетности» [18] МСФО, «финансовый актив – это ресурс, контролируемый компанией в результате прошлых событий, по которому ожидается в будущем приток экономических

выгод». Контроль подразумевает, что компания распоряжается финансовым активом и управляет им по своему усмотрению. Экономическая выгода – вероятность прямого или косвенного притока денежных средств в компанию. Подобная вероятность подразумевает также возможность снижения оттока денежных средств из компании. Таким образом, актив ассоциируется исключительно с положительными экономическими эффектами для компании.

Финансовое обязательство – это текущая обязанность, возникающая в результате прошлых событий, по которой ожидается в будущем отток финансовых ресурсов и снижение экономических выгод в форме перевода активов, замены их другими обязательствами или конвертацией в долевой финансовый инструмент. Таким образом, обязательство ассоциируется с отрицательными экономическими эффектами для компании.

Капитал компании – это оставшаяся часть ее активов после вычета обязательств, долевой инструмент – право на долю в капитале или на часть чистых активов.

В «Принципах» закреплено также понятие «финансовая концепция капитала». В реальной практике данной концепции придерживается большинство компаний. В соответствии с финансовой концепцией капитала такое понятие является синонимом чистых активов.

В отличие от долгового финансового обязательства, доле-

во-первых, не должно содержать договорного обязательства передачи денежных средств или иного финансового актива другой компании или обмена финансовыми активами или финансовыми обязательствами с другой компанией на условиях, потенциально невыгодных для эмитента;

во-вторых, расчет по нему может быть произведен путем поставки собственных долевых инструментов эмитента: с помощью производного инструмента, который не привязан к переменному количеству долевых инструментов; или производным инструментом, предполагающим обмен фиксированной суммы денежных средств или другого финансового актива на фиксированное количество его собственных долевых инструментов. Таким образом, указанные условия противоположны условиям долгового финансового обязательства, и особенно важное различие – это фиксированное количество собственных долевых обязательств.

* * *

Основным итогом исследования понятийного аппарата в данной статье является научная новизна в усовершенствовании понятия «финансовые инструменты».

В результате анализа российской экономической литературы, нормативных документов и международных стандартов, автором сделаны следующие выводы:

- определение понятия «финансовые инструменты» в меж-

дународной практике шире и раскрывает их содержание, однако и оно не совершенно.

В российской нормативной базе:

- понятие финансовых инструментов ограничено, так как сводится к их классификации, рассмотрению их видов, без углубления в их сущность;
- отсутствует единый документ, который регулировал бы

понятие «финансовый инструмент» и раскрывал его элементы. Части некоторых элементов можно найти в абсолютно разных нормативных документах, регулирующих деятельность компаний из разных секторов экономики;

- переход к держателю инструмента финансового риска определяется как одна из обязательных характеристик финан-

совых инструментов, в то время как в мире риск давно продается отдельно от соответствующих инструментов;

- отсутствует концептуальное понятие «финансовых активов» и «финансовых обязательств», несмотря на использование данных терминов;
- отсутствует понятие капитала как финансового инструмента – долевого обязательства.

Библиография

Ссылки

1. М.: Инфра-М, 2011. 512 с.
2. М.: Книжный мир, 2010. 860 с.
3. М.: Институт новой экономики, 2010. 1152 с.
4. № 39-ФЗ от 22 апреля 1996 г. с изм., внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ.
5. Там же.
6. Федеральная служба по финансовым рынкам России. <http://www.fcsm.ru/>
7. От 04.03.2010 № 10-13/пз-н.
8. IAS 32 «Financial Instruments: Presentation» – «Финансовые инструменты: представление информации». <http://www.iasb.org/>
9. от 30.11.1994 № 51-ФЗ (принят ГД ФС РФ 21.10.1994) ФС РФ 21.10.1994 с изм., внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ.
10. Статья 420, там же.
11. Статья 434, там же.
12. Приложение к приказу Минфина РФ от 10 декабря 2002 г. № 126н.
13. ст. 307 Гражданского Кодекса Российской Федерации от 30.11.1994 № 51-ФЗ с изм., внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ.
14. Письмо Госкомимущества РФ от 25.05.1993 № ДВ-2/3498, Минфина РФ от 21.05.1993 № 62 (с изм. от 10.11.1997) «О порядке оценки чистых активов, особенностях состава затрат, формирования финансовых результатов и бухгалтерском учете в инвестиционных фондах» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 01.06.1993 № 267).
15. Письмо ЦБ РФ от 28.10.1996 № 350 «О показателе стоимости чистых активов».
16. Федеральный закон от 26 марта 1998 г. № 41-ФЗ «О драгоценных металлах и драгоценных камнях» (с изменениями от 8 декабря 2010 г.)
17. Там же.
18. «Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements». <http://www.iasb.org/>

Нормативные документы

1. Гражданский Кодекс Российской Федерации от 30.11.1994 № 51-ФЗ (принят ГД ФС РФ 21.10.1994) ФС РФ 21.10.1994 с изм., внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ.
2. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» № 39-ФЗ от 22 апреля 1996 г. с изм., внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ.
3. Федеральный закон от 26 марта 1998 г. № 41-ФЗ «О драгоценных металлах и драгоценных камнях» (с изменениями от 8 декабря 2010 г.)
4. Приказ ФСФР РФ «Об утверждении Положения о видах производных финансовых инструментов» От 04.03.2010 № 10-13/пз-н.
5. Положение по бухгалтерскому учету 19/02 «Учет финансовых вложений», Приложение к приказу Минфина РФ от 10 декабря 2002 г. № 126н.
6. Письмо ЦБ РФ от 28.10.1996 № 350 «О показателе стоимости чистых активов».
7. Письмо Госкомимущества РФ от 25.05.1993 № ДВ-2/3498, Минфина РФ от 21.05.1993 № 62 (с изм. от 10.11.1997) «О порядке оценки чистых активов, особенностях состава затрат, формирования финансовых результатов и бухгалтерском учете в инвестиционных фондах» (Зарегистрировано в Минюсте РФ 01.06.1993 № 267).

Словари

1. Б.А. Райзберг «Современный экономический словарь» М.: Инфра-М, 2011. 512 с.
 2. А.Б. Борисов «Большой экономический словарь» М.: Книжный мир, 2010. 860 с.
 3. А.Н. Азрилиян «Экономический словарь» М.: Институт новой экономики, 2010. 1152 с.
- International Accounting Standards:
1. «Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements», 2001.
 2. IAS 32 – «Financial Instruments: Presentation», 2009.

Интернет-ресурсы

1. <http://www.fcsm.ru/>
2. <http://www.iasb.org/>

МАЛЮГИНА А.А.,
аспирант, кафедра «МВК
и ФО», Финансовый
университет при
Правительстве РФ,
младший специалист
ЗАО «Райффайзенбанк»

ОПЫТ ПОДДЕРЖКИ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ИННОВАЦИОННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ ВО ФРАНЦИИ

**PUBLIC SUPPORT TO SMALL AND MEDIUM
INNOVATIVE ENTERPRISES IN FRANCE**

Annotation: This article deals with major weaknesses of France in the sphere of innovation. The article provides detailed analysis of the French experience of state support to innovative SMEs.

Key words: small and medium enterprises, innovations, institutions, state support.

Аннотация: В статье идет речь о формах финансовой поддержки малых инновационных предприятий со стороны государства во Франции. Зарубежный опыт может быть весьма полезен России, для которой проблема формирования инновационной экономики является важнейшим направлением экономической политики в целом.

Ключевые слова: малые и средние предприятия, инновации, институты, государственная поддержка.



И нновационная активность является одним из важнейших показателей конкурентоспособности национальной экономики. По оценкам Европейской комиссии, в 2010 г. Франция занимала одиннадцатое место среди стран ЕС по инновационной активности. Общий инновационный потенциал Франции оценивается выше, чем в среднем в Евросоюзе. Франция, которую опережает Германия (второе место) и Великобритания (пятое место), последние 5-6 лет сохраняет свою позицию в основной группе передовых стран, в которую входят Австрия, Бельгия, Ирландия, Нидерланды и некоторые другие. Франция находится в группе «последователей», то есть стран, чья инновационная активность выше, чем в среднем в ЕС, но ниже, чем в таких государствах, как Дания, Финляндия, Германия и Швеция, входящих в группу лидеров.

Негативные тенденции в инновационном развитии Франции

Несмотря на то, что положение во Франции с инновационными исследованиями весьма благоприятно, инновационная активность предприятий в целом ниже, чем в среднем по Европейскому Союзу. Эта ситуация связана, в первую очередь, с тем, что на НИ-ОКР мобилизуются сравнительно небольшие объемы частных инвестиций и с недостаточной степенью взаимодействия между частным и публичным секторами экономики. Что касается отставания малых инновационных предприятий, то оно проявляется в:

- недостаточной степени разработки инноваций собственными силами (без привлечения специалистов по контракту);

Anastasia A. Malyugina
E mail: mal_post@rambler.ru

- низкой активности внедрения МСП продуктовых либо процессных инноваций;

- слабом внедрении МСП маркетинговых или организационных инноваций.

Таким образом, инновационная политика Франции должна обеспечить решение следующих задач:

- ◇ существенно повысить расходы на НИОКР;

- ◇ создать условия, облегчающие коммерциализацию результатов исследований в экономику страны;

- ◇ стимулировать рост инновационных МСП за счет увеличения расходов на их поддержку.

Хотя размер венчурного капитала (в процентах от ВВП) во Франции несколько выше, чем в среднем по Евросоюзу, основной проблемой является доступность именно начальных инвестиций: венчурный капитал составляет лишь 5% от объема средств, вложенных инвестиционными фондами, в то время как на покупку контрольного пакета акций крупных корпораций приходится порядка 80%. [2, с.33] Для сравнения можно отметить, что в США в процентном отношении на инвестиции в компании, находящиеся на ранних стадиях развития, так называемые «стартапы» тратится в два раза больше средств.

Негативные тенденции в инновационном развитии Франции, проявившиеся в середине 2000-х гг., в настоящее время усилились, поскольку французская экономика не избежала глубокой рецессии в связи с миро-

вым финансово-экономическим кризисом. Как и в других странах ЕС, наукоемкие отрасли, такие, как автомобильная промышленность, фармацевтика, индустрия средств связи и аэрокосмическая отрасль, до сих пор не оправились после кризиса.

Автомобильная промышленность – самый наукоемкий сектор Франции с объемами инвестиций на НИОКР порядка 4 млрд евро, что составляет 17,5% общего объема средств, которые расходуются на исследование коммерческими фирмами. Кризис отразился на крупных фирмах (например, концерн Рено в первом полугодии 2009 г. понес убытки в размере 2.7 млрд евро, при том что за первые шесть месяцев 2008 г. компания заработала 1,6 млрд евро), [1] что в свою очередь, отразилось на малых предприятиях, поставляющих автогигантам свою продукцию. Как правило, у мелких фирм ограниченное количество потребителей их продукции, иногда не более одного, в связи с чем они особенно пострадали от кризиса.

Необходимость модернизации национальной инновационной стратегии: ее приоритеты

В связи с отставанием Франции от стран – инновационных лидеров и необходимостью смягчения последствий мирового кризиса возникла необходимость существенной модер-

низации национальной инновационной стратегии. Первая редакция этого документа была опубликована в январе 2009 г. В его разработке приняло участие большое количество заинтересованных сторон. **В инновационной политике были выделены следующие приоритеты:**

- стимулирование инновационной активности частного сектора за счет увеличения объема инвестиций в исследования;

- поощрение сотрудничества основных субъектов инновационного процесса в различных областях, но прежде всего, в так называемых «полюсах» конкурентоспособности;

- оказание поддержки модернизации экономики с целью повышения конкурентоспособности МСП.

Основные направления поддержки конкурентоспособности МСП нашли свое отражение в принятом в 2008 г. Законе о модернизации экономики (La loi de modernisation de l'économie). [3] Часть мер, предусмотренных этим законом, имеют особую важность для поддержки инновационных МСП.

Во-первых, закон установил налоговый режим, благоприятствующий вновь созданным компаниям, по образцу и подобию применяемого к инновационным предприятиям в США. Согласно нормам закона предприниматели могут пользоваться преимуществами компании, созданной в форме общества с ограниченной ответственностью, и платить налог на при-

быль только как физическое лицо (таким образом предприниматели избегают двойного налогообложения).

Во-вторых, законом введена экспериментальная мера, также заимствованная из американского опыта, заключающаяся в предоставлении инновационным МСП преимущественного доступа к государственным закупкам. Закон позволяет государственным учреждениям распределять среди инновационных МСП до 15% своих бюджетов на НИОКР и прочие работы, поставки и услуги, отвечающие определенным критериям по уровню инновационности. [4]

Что касается правительственных органов, то основную ответственность за реализацию исследовательской и инновационной политики во Франции несут два министерства: Министерство высшего образования и исследований и Министерство экономики, промышленности и занятости. На базе последнего в январе 2009 г. было образовано Главное управление по конкурентоспособности, промышленности и услугам. Управление имеет следующую структуру:

- отдел информационных и коммуникационных технологий;
- отдел промышленности;
- отдел по делам туризма, торговли, кустарных промыслов и услуг;
- отдел конкурентоспособности и развития МСП.

К другим важным институтам, осуществляющим меры в области инноваций, относятся

такие структуры, как Французское национальное исследовательское агентство и OSEO. OSEO – государственная организация, появившаяся в 2005 году после слияния Банка развития малого и среднего предпринимательства (BDPME – la Banque de Developpement des PME), Национального агентства поддержки исследований (Anvar – l'Agence nationale de valorisation de la recherche), Агентства промышленных инноваций (AII – l'Agence de l'innovation industrielle) и Французского общества гарантий финансирования малых и средних предприятий (Sofaris – la Societe française de garantie des financements des PME). Ее цель – финансирование и поддержка малого и среднего предпринимательства. Для выполнения данной задачи OSEO действует в трех взаимодополняющих направлениях:

- поддержка инноваций – OSEO Innovation;
- финансирование инвестиций и эксплуатационного цикла (совместно с банковскими учреждениями) – OSEO Financement;
- гарантии банковского финансирования – OSEO Garantie.

OSEO в основном финансируется за счет государства, регионов и в меньшей степени – Европейского Союза. Государственное субсидирование OSEO Innovation увеличилось практически в два раза в период с 2005 по 2006 гг. (с 76,7 до 120 миллионов евро), что свидетельствует о большой важности вопросов, касающихся инновацион-

ных разработок малых и средних предприятий. Но не только организационные формы поддержки МСП подвержены эволюции. Существенным изменениям подвергается и собственно философия поддержки МСП.

В современных условиях OSEO стремится охватить более широкий круг инноваций (а не только чисто технические инновации), а также оказывать поддержку не только новым, но и более зрелым предприятиям. Таким образом, поддержка со стороны OSEO оказывается компаниям с количеством занятых до 5000, что гораздо выше порога, принятого в Европейском Союзе. К основным мероприятиям, проводимым OSEO, относятся: помощь в создании новых предприятий, поддержка инновационных проектов, а также трансфер технологий, результатов исследований научных коллективов.

К приоритетным мерам, направленным на создание и рост инновационных предприятий, можно отнести следующие:

- организацию и проведение национального конкурса по созданию новых предприятий;
- присвоение статуса молодого инновационного предприятия вновь созданным инновационным фирмам. Цель данного проекта – помочь молодым инновационным предприятиям преодолеть неизбежные трудности в первые годы своего существования посредством предоставления возможности расходования налоговых кредитов на инвестиции в НИОКР;

- создание бизнес-инкубаторов, предназначенных для поощрения использования частным бизнесом и последующей коммерциализации результатов публичных исследований за счет поддержки созданных «старт-апов»;

- предоставление исследовательского налогового кредита как важнейшей льготы, оказывающей содействие процессу создания новых фирм, осуществляющих НИОКР;

- принятие «Пакта МСП», целью которого является облегчение развития лучших инновационных МСП за счет поощрения сотрудничества инновационных МСП и крупных компа-

ний, например, при заключении торговых соглашений, а также в области НИОКР;

- разработка и принятие программы «Инвестиции Франции», предназначенной для облегчения доступа к источникам финансирования МСП с высоким потенциалом роста. Как указано на официальном сайте программы, ее главная цель – инвестировать 3 миллиарда евро в период 2007–2012 гг., из которых не менее 300 миллионов будут предоставлены частными партнерами программы. Более 550 предприятий уже были профинансированы по состоянию на июнь 2010 года; [5]

- выделение специального

кредита (Pret Participatif d'Amorçage), обеспечивающего финансирование МСП на ранних стадиях инновационных проектов;

- создание Стратегических фондов инвестиций, способствующих перспективным МСП в получении финансирования и защиты капитала.

Все вышеуказанные меры, направленные на поддержку инновационных МСП, способствуют укреплению тенденции увеличения расходов на создание новых инновационных технологий и преодоления отставания Франции в разработке инновационных продуктов и технологий.

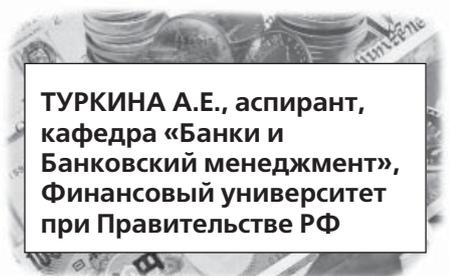
Библиография

1. Brafman N. Renault a perdu 2,7 milliards d'euros au premier semestre // Le Monde. – 31.01.2009. – http://www.lemonde.fr/cgi-bin/ACHATS/acheter.cgi?offre=ARCHIVES&type_item=ART_ARCH_30J&objet_id=1092818
2. Innovation Union Scoreboard 2010, – с. 72.
3. Официальный сайт Министерства экономики, финансов и промышленности Франции: www.economie.gouv.fr. – <http://www.economie.gouv.fr/lois/lme.html>
4. Gaël Saint Olive and Olivier De Taffin, Jones Day Hidden value in French investment landscape // The Deal Magazine. – 07.04.2010. – www.thedeal.com/newsweekly/2010/04/hidden_value_in_the_french_investment_landscape_smes/print/
5. Официальный сайт программы Инвестиции Франции: www.france-investissement.fr – <http://www.france-investissement.fr/france-investissement>

ВНИМАНИЮ АВТОРОВ

Требования к материалам аспирантов и докторантов, предоставляемым для публикации в журнале «БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ»

1. К материалам в обязательном порядке должны прилагаться **аннотация и ключевые слова в русском и английском вариантах**.
2. Необходимы следующие реквизиты автора: ФИО, место учебы, полное наименование кафедры, место работы, должность, регион, город.
3. Материалы принимаются за 4 месяца до выхода номера (например, чтобы статья вышла в октябре, необходимо сдать ее в начале июня).
4. Тексты – в формате Microsoft Word.
5. Ссылки даются в квадратных скобках и выносятся в конец статьи, в раздел Библиография.
6. Обязателен контактный телефон автора.



ТУРКИНА А.Е., аспирант,
кафедра «Банки и
Банковский менеджмент»,
Финансовый университет
при Правительстве РФ

ОРГАНИЗАЦИЯ КОНТРОЛЯ ИНСАЙДЕРСКОЙ ИНФОРМАЦИИ В КОММЕРЧЕСКОМ БАНКЕ

THE ORGANIZATION OF THE CONTROL OF INSIDER INFORMATION IN A COMMERCIAL BANK

Annotation: In article the emphasis on necessity of the organization of control of the insider information and a manipulation by the market, and also on organizational structure of internal control of the credit organization with a view of execution of the Law on the insider information is placed.

Key words: The insider information, The insider, The Manipulation the market, The complaens– control, The Internal control, The Participants of the financial market.

Аннотация: В статье делается акцент на необходимости организации контроля инсайдерской информации и манипулирования рынком, а также на организационной структуре внутреннего контроля кредитной организации в целях исполнения Закона об инсайдерской информации.

Ключевые слова: инсайдерская информация, инсайдер, манипулирование рынком, комплаенс-контроль, внутренний контроль, участники финансового рынка.



Федеральный закон от 27 июля 2010 года № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – «Закон об инсайдерской информации») вступил в силу 27 декабря 2010 года. Данный Закон уточняет определение

и конкретизирует признаки манипулирования ценами на рынке ценных бумаг, определяет инсайдерскую информацию как точную и конкретную информацию, которая не была ранее известна и распространение которой может оказать существенное влияние на цены финансовых инструментов, иностранной валюты и товаров. К таковой информации относятся сведения, составляющие **коммерческую, служебную, банковскую тайну**. [2]

Идеально этот закон не работает даже в странах Запада, тем не менее, там за инсайдерскую торговлю можно получить штраф, а то и очень приличный тюремный срок. [4]

Отдельные примеры недобросовестных рыночных практик хорошо исследованы в западной практике. Считается, что операции с манипулированием информацией по ценам на фондовых биржах позволяют создать удобный механизм для прямого финансирования организаций, связанных с терроризмом.

Как следует из названия закона, главная его задача – противостоять инсайдерской информации и манипулированию рынком. В соответствии с определениями, содержащимися в нем, инсайдеры (от английского «insider», «inside» – в переводе: внутри) – это лица, имеющие в силу своего служебного или семейного положения

Anna E. Turkina

E mail: Turkina@rmb.ru

доступ к конфиденциальной информации о состоянии дел в компании. [5]

Инсайдеры – кто они?

Инсайдерами могут быть крупные акционеры, топ-менеджмент, сотрудники компании-эмитента, а также различного рода приближенные лица, имеющие доступ к секретной внутренней информации. Все они могут использовать конфиденциальную информацию в целях извлечения прибыли, осуществляя операции на рынке ценных бумаг и при этом злоупотребляя должностной властью, своим профессиональным и общественным статусом, положением на рынке, финансовыми ресурсами других участников финансового рынка с целью извлечения выгоды для себя или третьих лиц.

Фактически это и составляет суть инсайдерской торговли, представляющей собой операции, сделки, которые заключают между собой деловые лица, крупные акционеры, директора или лица, обладающие секретной внутренней информацией, позволяющей им получать доход от торговли акциями. **Специфика инсайдерской торговли заключается в том, что рыночной информацией обладает только узкий круг инвесторов, которые изначально поставлены в гораздо более выгодные условия по сравнению с другими участниками рынка.** Именно нарушение принципа конкуренции зачастую вменяется в вину инсайдерам. Считается, что инсайдерская торговля про-

тиворечит принципам честного соревнования участников рынка, наносит ущерб деловой репутации компаний-эмитентов, а также подрывает авторитет национального фондового рынка. Вот почему регулирующие органы на рынке ценных бумаг во всем мире ведут непримиримую борьбу с инсайдом.

На основании Закона об инсайдерской информации к инсайдерам относятся:

- члены Совета директоров (Наблюдательного совета);
- Президент (Председатель Правления);
- заместители Президента (Председателя Правления);
- члены коллегиального исполнительного органа (Правления);
- члены ревизионной комиссии;
- лица, имеющие доступ к инсайдерской информации в соответствии с заключенными договорами, в том числе: внешние аудиторы (аудиторские организации), оценщики (юридические лица, с которыми оценщики заключили трудовые договоры), профессиональные участники рынка ценных бумаг, кредитные организации-партнеры; страховые организации;
- информационные агентства, осуществляющие раскрытие или представление информации;
- рейтинговые агентства, осуществляющие присвоение рейтингов кредитной организации, а также ее ценным бумагам;
- физические лица, имеющие доступ к инсайдерской ин-

формации кредитной организации на основе трудовых и (или) гражданско-правовых договоров, заключенных с ними;

- лица, которые владеют не менее чем 25% голосов в высшем органе управления кредитной организации, а также лица, которые в силу владения акциями (долями) в уставном капитале кредитной организации имеют доступ к инсайдерской информации на основании федеральных законов или учредительных документов.

Кредитная организация обязана вести список своих инсайдеров на основании категорий лиц, указанных выше. Порядок ведения списка инсайдеров определяется внутренними документами Банка.

Информация о включении в список и исключении из списка инсайдеров кредитной организации доводится до лиц, обозначенных в указанном списке, а также до организаторов торговли, через которых Банк совершает операции с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами в порядке, установленном федеральным органом исполнительной власти в области финансовых рынков.

Инсайдеры кредитной организации, получившие уведомления о включении их в Список инсайдеров Банка, обязаны направлять уведомления в кредитную организацию и федеральный орган исполнительной власти в области финансовых рынков о совершенных ими операциях с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами, которых касается ин-

сайдерская информация кредитной организации, к которой они имеют доступ. Уведомления инсайдеров кредитной организации направляются в порядке, определенном нормативным правовым актом федерального органа исполнительной власти в области финансовых рынков, в установленные им сроки.

Обязанности кредитной организации относительно Списка инсайдеров

Кредитная организация должна разработать и начать вести список инсайдеров к 30 июля 2011 года. [2]

В связи с этим у кредитной организации возникают следующие обязанности:

- 1) вести список инсайдеров;
- 2) уведомлять в установленном порядке лиц об их включении в Список инсайдеров и исключении из него, информировать указанных лиц о требованиях настоящего Федерального закона;
- 3) передавать в установленном порядке Список инсайдеров организаторам торговли, через которых совершаются операции с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товаром.
- 4) передавать Список инсайдеров в уполномоченный федеральный орган исполнительной власти в области финансовых рынков по его требованию.

В Список инсайдеров эмитентов и профессиональных участников рынка ценных бу-

маг, осуществляющих в интересах клиентов операции с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами, получивших инсайдерскую информацию от клиентов, включаются лица, перечисленные в Законе об инсайдерской информации, а именно:

– лица, имеющие доступ к инсайдерской информации эмитентов и профессиональных участников, на основании договоров, заключенных с соответствующими лицами, в том числе, аудиторы (аудиторские организации), оценщики (юридические лица, с которыми оценщики заключили трудовые договоры), профессиональные участники рынка ценных бумаг, кредитные организации, страховые организации;

– информационные агентства, осуществляющие раскрытие или предоставление информации эмитентов и профессиональных участников;

– лица, осуществляющие присвоение рейтингов эмитентам и профессиональным участникам, а также ценным бумагам (далее – рейтинговые агентства);

– физические лица, имеющие доступ к инсайдерской информации эмитентов и профессиональных участников, в том числе, на основании гражданско-правовых договоров, заключенных с соответствующими лицами.

При этом под инсайдерской информацией Банка, являющегося эмитентом и профессиональным участником, понимается точная и конкретная ин-

формация, которая не была распространена или предоставлена, в частности:

- сведения, составляющие коммерческую, служебную, банковскую тайну;

- тайну связи (в части информации о почтовых переводах денежных средств);

- другую охраняемую законом тайну, распространение или предоставление которой может оказать существенное влияние на цены финансовых инструментов, иностранной валюты и (или) товаров. Эти сведения могут касаться одного или нескольких эмитентов эмиссионных ценных бумаг, одной или нескольких управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, одного или нескольких хозяйствующих субъектов, указанных в пункте 2 Статьи 4 Закона об инсайдерской информации, либо одного или нескольких финансовых инструментов, иностранной валюты и (или) товаров и пр., относящегося к информации, включенной в соответствующий Перечень инсайдерской информации, указанный в Законе об инсайдерской информации.

В соответствии с Законом об инсайдерской информации Перечень инсайдерской информации устанавливается нормативным правовым актом ФСФР России.

На настоящий момент существует проект Приказа ФСФР России «Об утверждении перечня информации, относящейся к инсайдерской информации лиц, указанных в ФЗ «О проти-

водействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», а также порядка и сроков раскрытия такой информации» (далее – Перечень инсайдерской информации ФСФР России).

В соответствии с требованиями Закона об инсайдерской информации кредитные организации уже сейчас обязаны формировать Список инсайдеров Банка. Каждое подразделение указывает информацию о той группе инсайдеров, с которыми оно работает, и представляет ее в Юридическую службу.

Список инсайдеров составляется по определенному принципу. В него включаются юридические лица/организации или физические лица, которые:

- относятся к группам лиц, указанных в соответствующих пунктах вышеуказанного Закона об инсайдерской информации (форма Списка инсайдеров уже разделена на соответствующие группы);

- имеют доступ и/или обладают инсайдерской информацией Банка, указанной в разделах (II и VII) перечня инсайдерской информации ФСФР России.

Структура системы внутреннего контроля кредитных организаций: новые требования

Закон об инсайдерской информации направлен на противодействие неправомерному

использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и устанавливает **новые требования к организации внутреннего контроля** участников финансового рынка – кредитных организаций.

В соответствии со ст. 11 Закона об инсайдерской информации в Банке необходимо создать структурное подразделение или назначить должностное лицо, подотчетное Совету директоров, в обязанности которого входит осуществление контроля за соблюдением требований Закона об инсайдерской информации.

В настоящий момент в кредитной организации таким структурным подразделением может быть Служба внутреннего контроля, поскольку данное подразделение в соответствии с Положением «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах» № 242-П от 16.12.2003 г. обязано осуществлять проверки по всем направлениям деятельности кредитной организации. Объектом проверок является любое подразделение и служащий кредитной организации.

Служба внутреннего контроля проверяет соблюдение сотрудниками банка норм законодательства о рынке ценных бумаг, специальных требований, установленных настоящим федеральным законом, а также служебных инструкций, регулирующих их деятельность и обеспечивающих предотвращение возникновения конфликта интересов, ограничение об-

мена служебной и конфиденциальной информацией между его сотрудниками и подразделениями, законность операций, совершаемых с их участием. При этом сотрудники Службы внутреннего контроля не могут занимать должности в органах управления профессионального участника рынка ценных бумаг и несут ответственность за добросовестное выполнение возложенных на них обязанностей в порядке, определенном действующим законодательством. [1]

В соответствии с полномочиями, определенными учредительными и внутренними документами, внутренний контроль в кредитной организации должны осуществлять: органы управления кредитной организации, предусмотренные статьей 11.1 ФЗ «О банках и банковской деятельности»; ревизионная комиссия (ревизор); главный бухгалтер (его заместители) кредитной организации; руководитель (его заместители) и главный бухгалтер (его заместители) филиала кредитной организации, а также сотрудники подразделений, выполняющие контрольные функции, включая контролера профессионального участника рынка ценных бумаг – ответственного сотрудника и (или) структурное подразделение, проверяющее соответствие деятельности кредитной организации как профессионального участника рынка ценных бумаг, требованиям законодательства Российской Федерации о ценных бумагах и защите прав и законных

интересов инвесторов на рынке ценных бумаг, нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Контролер профессионального участника рынка ценных бумаг – ответственный сотрудник и (или) структурное подразделение, проверяющее соответствие деятельности кредитной организации как профессионального участника рынка ценных бумаг, за исключением ответственного сотрудника (структурного подразделения) по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма, могут быть включены в состав Службы внутреннего контроля. В таком случае указанные структурные подразделения (ответственные сотрудники) не имеют права осуществлять функции Службы внутреннего контроля по направлениям своей непосредственной деятельности, т.е. проверять работу контролера (подразделения внутреннего контроля) профессионального участника рынка ценных бумаг, ответственного сотрудника (структурного подразделения) по правовым вопросам.

Тогда в системе внутреннего контроля кредитной организации появляется еще один ответственный сотрудник, осуществляющий внутренний контроль за предотвращением, выявлением и пресечением манипулирования рынком.

Тем не менее возникают определенные сложности с на-

значением должностного лица, в обязанности которого входит осуществление контроля за соблюдением Закона об инсайдерской информации, поскольку Начальник Службы внутреннего контроля не имеет права совмещать плановый контроль с **текущим** контролем за соблюдением Закона об инсайдерской информации. Следовательно, **должностным лицом, в обязанности которого входит осуществление текущего контроля за соблюдением Закона об инсайдерской информации**, должен быть назначен другой сотрудник Службы внутреннего контроля, соответственно, с внесением изменений в его должностную инструкцию. Кроме того, кредитная организация должна обеспечить условия для беспрепятственного и эффективного осуществления должностным лицом его функций (компьютеры, средства связи, пропуск, доступ к информационным ресурсам и т.д.).

Начальнику СВК необходимо предусмотреть в течение года плановую проверку соблюдения кредитной организацией требований Закона об инсайдерской информации с целью обеспечения правил, порядка и процедур, которые определены и должны быть направлены на соблюдение Банком требований Закона о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком. Такая проверка проводится начальником СВК самостоя-

тельно, поскольку сотрудник, в обязанности которого входит осуществление текущего контроля за соблюдением Закона об инсайдерской информации, не имеет права осуществлять функции Службы внутреннего контроля по направлениям своей непосредственной деятельности, т.е. проверять работу должностного лица.

Полагаю, что во многих кредитных организациях на данный момент вопрос о назначении Должностного лица будет решен путем выбора его из числа сотрудников Службы внутреннего контроля, так как сейчас не представляется возможным определить объем работы, который можно поручить другому «независимому» сотруднику в структуре системы контроля кредитной организации. В этой связи возникает закономерный вопрос: из числа каких специалистов назначать это Должностное лицо? Требования к такому специалисту предъявляются очень высокие. Он должен обладать определенным уровнем независимости, знаний и опыта, заслуживать доверие Совета директоров, так как позиция Должностного лица предполагает наличие властных полномочий.

Осуществление указанного контроля может быть возложено на контролера – профессионального участника рынка ценных бумаг, который во многих кредитных организациях является сотрудником Службы внутреннего контроля (см. «Структуру системы контроля. Российская Банковская Группа»).

СТРУКТУРА СИСТЕМЫ КОНТРОЛЯ [6]

**Осуществление
текущего контроля**

Начальник Службы внутреннего контроля разрабатывает и направляет на утверждение Совету директоров «Порядок осуществления должностным лицом функций в соответствии с законом об инсайдерской информации».

В указанном документе должно быть предусмотрено, что

при осуществлении такого внутреннего контроля Должностное лицо обязан:

1) следовать установленным Банком правилам предотвращения, выявления и пресечения случаев неправомерного использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком, в том числе критерии сделок (заявок), имеющих признаки неправомерного использования инсайдерской ин-

формации и (или) манипулирования рынком (далее – нестандартные сделки (заявки);

2) осуществлять текущий мониторинг и анализ всех заявок и сделок с целью выявления действий, направленных на манипулирование ценами, а также с целью выявления иных нарушений законодательства Российской Федерации, нормативных правовых актов федерального органа исполнительной

власти в области финансовых рынков;

3) осуществлять проверку нестандартных сделок (заявок) Банка, клиентов, сотрудников Банка на предмет неправомерного использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком;

4) осуществлять анализ сведений о крупных сделках Банка, которые могут оказать значительное влияние на цену инструмента (акции, облигации) на финансовом рынке;

5) направлять клиентам, а также лицам, входящим в Список инсайдеров, официальные запросы со стороны Банка о предоставлении объяснений о совершаемых (совершенных) действиях при наличии подозрений в манипулировании ценами, использовании инсайдерской информации и осуществлять последующий анализ поступивших сведений;

6) направлять на рассмотрение Председателю Правления и членам Совета директоров Банка «Отчет обо всех выявленных в течение каждого торгового дня нестандартных сделках (заявках) и о результатах проведенных проверок». Отчет подписывается должностным лицом и составляется, в том числе, на основе информации, предоставленной сотрудниками структурных подразделений Банка, принимающих участие в совершении операций с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товарами, осуществляемых на организованных торгах.

Сотрудники Банка, имеющие

основания полагать, что операция, проводимая кредитной организацией от имени кредитной организации, но за счет клиента или от имени и по поручению клиента, осуществляется с неправомерным использованием инсайдерской информации и (или) является манипулированием рынком, **обязаны** уведомить должностное лицо в течение торгового дня о такой операции, например, по электронной почте. Указанное требование включается в должностные инструкции сотрудников кредитной организации в следующей формулировке: «в целях отслеживания случаев манипулирования рынком и неправомерного использования инсайдерской информации:

– осуществлять текущий контроль в ходе торговой сессии за ценами, объемами и характером поручений на сделки, а также заключением сделок;

– информировать должностное лицо о сделках, имеющих признаки манипулирования рынком и/или неправомерного использования инсайдерской информацией».

В целях предотвращения возникновения конфликтов личных интересов инсайдеров – физических лиц при совершении операций с ценными бумагами они должны воздерживаться от:

– участия в сделке, в которую вовлечены лица или организации, с которыми этот инсайдер или член его семьи имеют личные связи или финансовые интересы,

– использования служебной информации для заключения

сделок, а также передачи служебной информации для заключения сделок третьими лицами. В случае, если инсайдер, являющийся сотрудником кредитной организации, предполагает возможность возникновения конфликта интересов в результате его действий, он обязан информировать об этом Должностное лицо (Службу внутреннего контроля).

Примерная Структура Отчета может выглядеть следующим образом:

1. Сведения об операции (сделке, заявке).

2. Сотрудник, выявивший операцию (сделку, заявку).

3. Основания проверки и сроки ее проведения.

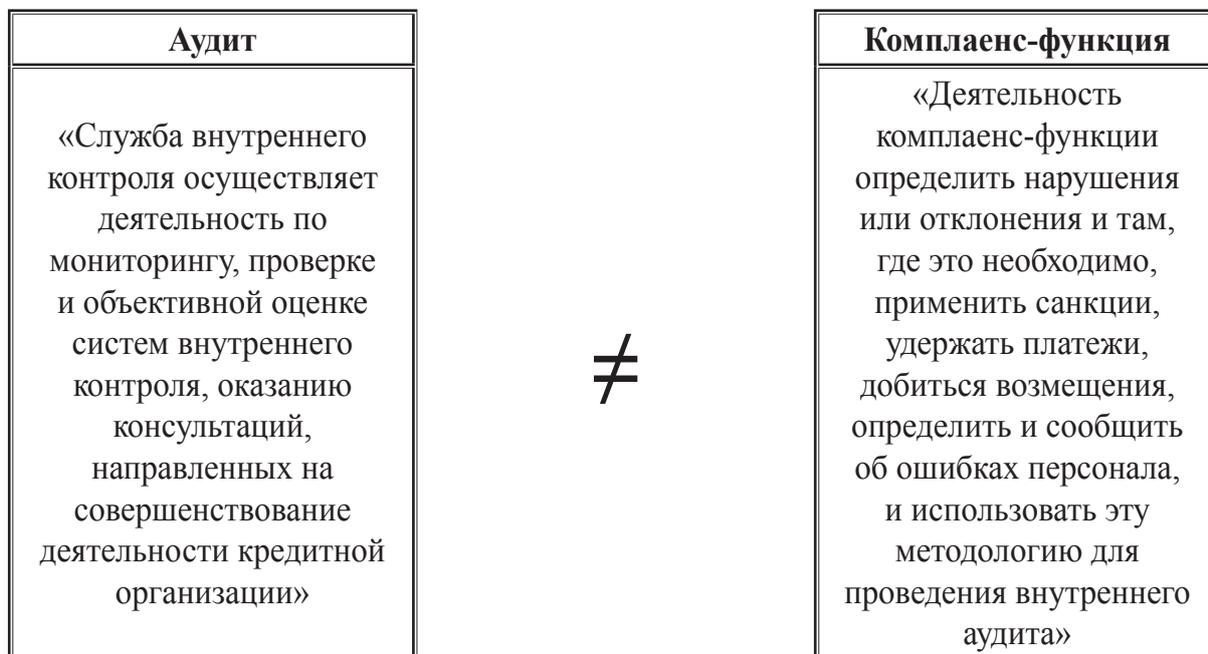
4. Подтвержденные и иные обнаруженные в ходе проверки нарушения законодательства Российской Федерации, в том числе нормативных правовых актов Федерального органа, и внутренних документов Банка.

5. Установленные причины совершения нарушения и виновные в нем лица.

6. Предложения и рекомендации по устранению нарушения и предупреждению аналогичных нарушений в дальнейшей деятельности Банка как профессионального участника рынка ценных бумаг.

При осуществлении текущего контроля Должностное лицо вправе требовать от сотрудников кредитной организации представления необходимых документов (в том числе полученных от клиентов кредитной организации), объяснений, информа-

Структура 2



ции в письменной и устной форме, осуществлять иные действия, предусмотренные внутренними документами кредитной организации, направленные на предупреждение, выявление и пресечение нарушений требований Закона об инсайдерской информации, и принятых в соответствии с ним нормативных правовых актов. Должностное лицо обязано соблюдать служебную тайну в отношении полученной информации и не использовать информацию в личных интересах. Должностное лицо консультирует сотрудников кредитной организации по вопросам, связанным с применением Закона об инсайдерской информации.

В настоящее время все чаще поднимается вопрос о Службе комплаенс-контроля, [6] которая должна быть независима от Службы внутреннего контроля и будет осуществлять текущий контроль финансовых услуг и операций на финансовых рынках (Должностное лицо) (см структуру 2).

Таким образом, должно быть распределение «фронта работ» между функциями «комплаенс» и «внутренний аудит»:

- комплаенс-функция играет определяющую роль в построении системы управления комплаенс-риском и организации **текущего контроля** процедур по управлению данной

системой. Комплаенс-функция – составная часть системы внутреннего контроля, которая играет определяющую роль в построении системы управления комплаенс-риском и организации текущего контроля процедур по управлению данной системой. Постоянно действующая комплаенс-функция помогает исполнительным органам банка эффективно управлять комплаенс-рисками. Как и любая деятельность банка, связанная с принятием рисков, комплаенс-функция должна подвергаться внутреннему аудиту, что делает очевидным необходимость обеспечения независимости Службы внутрен-

него контроля от комплаенс-функции; [10]

- функция «внутренний аудит» осуществляет **независимую проверку данной системы**, равно как и иных составных компонентов системы внутреннего контроля;

- между подразделениями существует тесная координация и обмен результатами контрольных мероприятий. [6]

* * *

В заключение можно совершенно объективно сказать, что Закон об инсайдерской информации является сложным и трудоемким для исполнения, поскольку кредитной организации необходимо не только назначить Должностное лицо, но и разработать ряд документов, таких как «Порядок доступа к инсайдерской информации, правила охраны ее конфиденциальности и контроля за соблюдением требований Закона об инсайдерской информации», а также подготовить «Перечень инсайдерской информации», который должен быть раскрыт на официальном WEB-сайте кредитной организации. Есть только следующие проекты документов ФСФР России, на которые можно ориентироваться:

- Проект приказа ФСФР России «Об утверждении Перечня информации, относящейся к инсайдерской информации лиц, указанных в пунктах 1-4, 11 и 12 статьи 4 Федерального закона «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и

манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», а также порядка и сроков раскрытия такой информации»;

- Проект приказа ФСФР России «Об утверждении Положения о порядке уведомления лиц об их включении в список инсайдеров и исключении из такого списка», «Положения о передаче списков инсайдеров организаторам торговли, через которых совершаются операции с финансовыми инструментами, иностранной валютой и (или) товаром», «Положения о порядке и сроках направления уведомлений инсайдерами о совершенных ими операциях».

Перечень инсайдерской информации, исходя из предложенных проектов документов, включает огромный объем сложной информации, которая будет очень трудна для восприятия клиента– пользователя.

Одновременно необходимо отметить, что в целях исполнения Закона № 152-ФЗ «О персональных данных» наряду с персональными данными, от физических лиц, которые будут входить в Список инсайдеров, необходимо получить согласие на обработку этих персональных данных в связи с необходимостью предоставления документа – (письменного согласия) организаторам торгов. Форма согласия разрабатывается кредитной организацией самостоятельно [3].

С целью контроля инсайдерской информации в гражданско-правовые договоры с физиче-

скими и юридическими лицами включается требование о неразглашении инсайдерской информации и ограничении на ее распространение.

Инсайдеры не имеют право:

- совершать сделки в своих интересах или в интересах третьих лиц с ценными бумагами и финансовыми инструментами с использованием инсайдерской информации;

- передавать третьим лицам или делать доступной для них инсайдерскую информацию или основанную на ней информацию, за исключением случаев, предусмотренных Законом об инсайдерской информации;

- давать третьим лицам рекомендации о совершении сделок с ценными бумагами и финансовыми инструментами, основанные на инсайдерской информации.

При приеме на работу в подразделения, которые признаются инсайдерами, сотрудник должен подписать обязательство о неразглашении.

Вся инсайдерская информация незамедлительно сообщается Должностному лицу, который ее регистрирует и систематизирует, при этом Должностное лицо не вправе осуществлять сделки с ценными бумагами и финансовыми инструментами. Данное ограничение фиксируется в должностной инструкции Должностного лица. В случае наличия ценных бумаг у Должностного лица, он должен передать их в доверительное управление.

При этом в Законе об инсайдерской информации пред-

усмотрена уголовная ответственность. За манипулирование рынком в Уголовном кодексе предусмотрены штрафы от 300 тыс. руб. до 1 млн руб. или лишение свободы до 7 лет. Но действовать уголовная ответственность начнет только через 3 года, когда будет разработана правоприменительная

практика, а пока предусмотрена административная ответственность.

Банк России также может отозвать у кредитной организации лицензию на осуществление банковских операций в случаях неоднократного нарушения в течение одного года требований Федерального закона «О проти-

водействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Данное Положение вступает в силу через 3 года, когда будет наработана правоприменительная база. [4]

Библиография

1. «Положение об организации внутреннего контроля в кредитных организациях банковских группах» (утв. ЦБ РФ 16.12.2003 N 242-П) (ред. Указания Банка России от 05.03.2009 № 2194-У).
2. Федеральный закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» № 224-ФЗ от 27.07.2010 г.
3. Федеральный закон «О персональных данных» № 152-ФЗ от 27.07.2006 г. (в ред. от 23.12.2010 № 359-ФЗ).
4. «Инвестиционный банкир». Ежедневный информационный бюллетень СРО НФА от 17.01.2011 г.
5. Н.В.Дубровин. «О новом законе «Об инсайдерской информации». Журнал «Директор по безопасности», март, 2010 г.
6. А.Е. Наумов «Комплаенс – функция в коммерческом банке. Опыт организации комплаенс – контроля. Основные принципы и стандарты». Институт банковского дела АРБ, 22 ноября, 2010 г.
7. Письмо Банка России от 02.11.2007 № 173-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору» от 02.11.2007 г. № 173-Т.

Анатолий Аксаков предлагает сделать условия кредитования более наглядными и понятными для населения

Депутат Анатолий Аксаков внес в Государственную Думу законопроект, который направлен на повышение информированности заемщиков по поводу условий кредитного договора и сопутствующих выплат по кредиту.

– Принятие этого законопроекта позволит существенно уменьшить количество случаев, когда граждане попадают в неприятные и сложные ситуации из-за того, что не смогли сразу разобраться в условиях кредитного договора или не смогли точно оценить объемы предстоящих платежей по кредиту, – отмечает Анатолий Аксаков.

Законопроект «О внесении изменений в Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» и статью 10 Закона Российской Федерации «О защите прав потребителей» призван согласовать положения этих двух законов, которые регулируют стоимость кредита физическим лицам и определяют порядок предоставления информации заемщикам и ее отражения в кредитном договоре.

– Частный клиент банка сможет лучше понять предложенные ему условия кредитования, ему будет проще определить, насколько необходим кредит, устраивают ли его условия и каковы перспективы обслуживания этого кредита до момента его полного погашения, – поясняет депутат.

Законопроект вводит в банковскую практику такие термины, как общая плата за кредит и эффективная годовая процентная ставка. Эти понятия в мировой практике являются важнейшими элементами кредитного договора, в то время как в России они вводятся в различных законодательных актах и при этом лишены четкого законодательного определения и адекватной терминологи-

ческой базы. Это служит причиной постоянных конфликтов, которые возникают между кредитными организациями и их клиентами относительно условий кредитного договора, определяющих стоимость кредита.

В предложенном законопроекте содержатся согласованные между собой определения полной суммы, выплачиваемой заемщиком, полной стоимости кредита, эффективной процентной ставки, которые полностью соответствуют международным подходам, изложенным, в частности, в Директиве ЕС 2008/48 о потребительском кредитовании.

Согласно законопроекту, банки должны информировать частных клиентов о полной сумме, подлежащей выплате потребителем, которая равна сумме кредита и полной стоимости кредита. В полную стоимость кредита включаются все расходы заемщика, в том числе проценты, комиссии, вознаграждения и иные платежи, которые заемщик обязан уплатить в связи с предоставлением кредита и о которых известно кредитору. Исключение составляют нотариальные расходы.

Расходы на оплату услуг включаются в полную стоимость кредита, если заключение договора на оказание этих услуг является обязательным условием предоставления кредита или предоставления его на рыночных условиях.

Банки также должны информировать клиентов – частных лиц об эффективной годовой процентной ставке, которая рассчитывается как полная стоимость кредита для заемщика с учетом сроков выплаты суммы кредита, а также сроков возврата кредита и уплаты заемщиком иных платежей, отнесенных к сумме кредита.

Карл Ви:**«Россия может и должна модернизировать свою инфраструктуру!»**

Московскую ТПП посетил известный американский экономист, профессор Нью-Йоркского университета Карл Уильям Ви, который встретился с представителями московского бизнеса.

Гостя Палаты представили генеральный директор Московской ТПП Юрий Азаров и председатель комиссии по торгово-экономическому сотрудничеству с партнёрами в Иордании и Саудовской Аравии Андрей Ключко. Впрочем, и сам Карл Ви рассказал о себе.

– Мне очень приятно присутствовать здесь. Я первый раз посещаю Московскую торгово-промышленную палату, хотя с 1968 года регулярно бываю в России, читаю лекции в различных экономических вузах, как советник по стратегическому планированию и развитию бизнеса сотрудничаю с российскими компаниями.

На протяжении многих лет я работал с различными торговыми организациями, в частности, с торговой палатой США, которая базируется в Вашингтоне и имеет филиалы по всей территории Соединённых Штатов. Другая ассоциация, с которой я работал в Вашингтоне, – национальная ассоциация производителей. Она лоббирует интересы основных промышленников США. В 90-х годах я был председателем департамента по торговле ежегодной конференции по международной торговле,

поэтому я весьма хорошо знаком с вопросами торговли как в рамках ВТО, так и с торговыми отношениями между странами, и стараюсь постоянно быть в курсе вопросов в области торговли.

Как учёный я специализируюсь в области рынка капиталов, деятельности страховых компаний, различных фондов и так далее.

Другая сторона моей работы – я юрист и занимаюсь вопросами налогообложения. Также я регулярно провожу анализ того, как различные страны используют налоговые механизмы для того, чтобы способствовать экономическому росту.

За все годы моей работы, возможно, самый мощный и самый интересный закон в этой области был принят в США во время работы первой администрации Рональда Рейгана в 1980 году. Он назывался Акт по налоговому восстановлению. Это яркий пример того, как механизмы налогообложения могут способствовать экономическому росту.

За последние 90 дней мне представилась возможность много путешествовать. Я был в Южной Корее, Пекине и Гонконге, потом четыре недели провёл в Вашингтоне. И вот прибыл в Москву. Я очень много перемещаюсь из одного конца мира в другой.

В настоящий момент я сотрудничаю с японской торговой компанией «Sojitz» и меня

очень расстраивают природные и техногенные катаклизмы, которые захлестнули эту страну.

Карл Ви призвал почтить память погибших в Японии минута молчания. По её окончании он перешёл к главной теме дня – рассказу о ситуации в мировой экономике.

– Многие страны хотят добиться экономического роста, но постоянно сталкиваются с различными трудностями – от демографических до климатических. Одно из основных отличий между текущей экономической ситуацией и кризисом 1998 года, который начался в Азии, продолжился в Юго-Восточной Европе, а затем затронул и Россию, заключается в том, что тогда экономика и финансовый рынок в США были в процветающем состоянии. И тот кризис протекал на фоне достаточно здоровой ситуации в экономике США, равно как и Германии и Франции. Поэтому на протяжении 9-18 месяцев эти страны смогли выступить в качестве своеобразного экономического двигателя для тех экономик, которые были в кризисе. Отличие текущей ситуации состоит в том, что на этот раз экономический двигатель – США, которые представляют 28% мирового ВВП, сейчас, по сути, сломан. Если проводить более детальную аналогию, то не просто сломался мотор, а в нём ещё и нет топлива. Под топливом я понимаю финансовую систему, которая является источ-

ником энергии роста экономики США.

Полагаю, все здесь присутствующие знакомы с источником проблем в экономике Соединённых Штатов. Это, так называемый кризис секьюритизации, когда ипотека на порядка шести миллионов домов была превращена в финансовый инструмент, который потом был продан национальным фондом благосостояния и банком инвестиций другим банкам. Эта своего рода болезнь постепенно распространилась из США на другие страны. Впрочем, этот кризис был абсолютно предсказуем. На протяжении своей жизни я уже был свидетелем четырёх подобных кризисов. Есть определённые признаки, показывающие, что разразится кризис. Впервые я начал говорить и писать об этой опасности ещё в 2003 году, когда заметил некоторые поводы для беспокойства. И сигналы были достаточно простые.

Во-первых, низкая ставка рефинансирования, установленная федеральной резервной системой США. Причины, по которой ставка была установлена на низком уровне, три: азиатский кризис 1998 года, падение рынка NOSDAC в марте 2001 года, когда он потерял порядка 80% стоимости с 5000 индексов до 1200 и теракты, произошедшие 11 сентября 2001 года в Нью-Йорке, Вашингтоне и Пенсильвании. Всё это в совокупности привело к тому, что федеральная резервная система США снизила ставку рефинансирования для стабилизации экономики. Данное решение о дисконте

ставки на 1% и удержание её в таком размере в течение 2 лет, а затем и далее ещё 1,5 года явилось одним из факторов, которые привели к возникновению кризиса.

Во-вторых, уровень безработицы в 2005–2006 годах в США был ниже 5%. Для меня столь низкий уровень безработицы свидетельствует о том, что рынок стал слишком напряжённым и слишком расширенным, поскольку это нереалистичный уровень. Более устойчивый показатель – 5,5-6%, говорящий о стабильной экономике в Соединённых Штатах.

Проблема в том, что даже когда появляются эти показатели, например, по ставке рефинансирования он появился в 2002–2003 годах, по уровню безработицы – в 2005–2006 годах, мы не знаем: когда же лопнет этот мыльный пузырь?

Но есть несколько показателей и ситуация, когда можно с уверенностью утверждать, что всё равно произойдёт кризис, например, когда федеральная резервная система США начинает постепенно повышать ставку рефинансирования от 1% до 5%. Тогда люди начинают искать альтернативные формы инвестиций. Когда ставка рефинансирования составляет всего 1%, то таких альтернативных форм не так уж и много, но когда она вырастает до 5%, то появляются такие возможности. В 2008 году ставка рефинансирования в США достигла 4,75%, и различные банки инвестиций и центральные банки рассматривали процесс секьюритизации

на инструмент ипотеки, и он становился всё менее привлекательным. Зато более выгодными выглядели вложения в ценные бумаги казначейства или другие виды инвестиций.

Когда федеральная резервная система стала поднимать ставку рефинансирования, тогда и стоимость ипотеки выросла с 5 до 9%. И в 2009 году люди обнаружили, что стоимость их домов ниже, чем стоимость ипотеки. В Америке это назвали «процессами под водой», когда граждане обнаружили, что стоимость их дома 300 тысяч долларов, а стоимость ипотеки – 400 тысяч. В результате с декабря 2007 года по август 2008-го активы на порядка триллиона долларов резко обесценились. Как следствие – серьёзно пострадала банковская система США, поскольку она получала от ипотеки большую прибыль, которую превращала в депозиты, а затем продавала их центральным банкам других стран. Это был огромный бизнес, в котором вращались колоссальные деньги, и вдруг внезапно он остановился, что привело к краху банковской системы США.

Ситуация стала настолько сложной, что в октябре – декабре 2008 года крупные и известные компании «Дженерал моторз» и «Крайслер» оказались на грани банкротства.

Дело в том, что, допустим, «Дженерал моторз» не могла стабильно пройти процесс объявления себя банкротом, потому что согласно законодательству США, когда компания объявляет себя банкротом, то банки

вносят некие суммы денег для того, чтобы она могла работать какое-то время. Проблема состояла в том, что в тот момент у банков не было достаточного количества денег для того, чтобы внести необходимую сумму, и компания в своём прежнем виде потерпела крах.

В результате в конце 2008 – начале 2009 годов экономика США впала в состояние достаточно тяжёлой рецессии, которая потом распространилась по всему миру, потому что финансовые продукты, созданные банковской системой США, были проданы центральным банкам и фондам национального благосостояния по всему миру. Больше всего в Россию, Саудовскую Аравию и Китай. Эти государства ясно дали понять Правительству США, что они не готовы нести потери за эти финансовые продукты. И правительство США должно было выкупить их для того, чтобы ликвидировать проблемы, созданные частными банками.

Таким образом, кризис из Соединённых Штатов перекинулся на Европейский Союз, так как они экономически взаимосвязаны, и в какой-то степени на Китай. Однако Китай сумел несколько стабилизировать ситуацию в стране благодаря своим валютным резервам. Потом кризис пришёл и в Россию, что, прежде всего, связано с резким падением цен на нефть со 147 до 32 долларов за баррель. Очень быстро кризис, зародившись в США, распространился по всему миру. И это был очень серьёзный кризис.

Например, в Евросоюзе, если мы посмотрим на Латвию, то банки этой страны испытывали серьёзные проблемы, потому что, если при предыдущем кризисе 1998 года правительство Латвии могло бы девальвировать лат, то в 2009 году оно не могло этого сделать. Причина состояла в том, что за 3-4 года до кризиса в Латвию были сделаны серьёзные инвестиции, которые в основном были направлены в строительный сектор. И Европейский Союз оказывал серьёзное давление на правительство Латвии для того, чтобы они помогли спасти банки Швеции и Норвегии, которые оказались бы в очень тяжёлом положении, если бы Латвия девальвировала свою национальную валюту. МВФ и ЕС создали пакет вспомогательных мер для того, чтобы Латвия не производила девальвацию своей валюты, хотя она могла это сделать. Но на этот счёт были и политические соображения, поскольку Латвия хотела присоединиться к зоне евро. И если бы в стране произошла девальвация национальной валюты, то возникли бы серьёзные препятствия на этом пути.

Сейчас подобная ситуация происходит и в других странах еврозоны – Испании, Португалии и Ирландии. Евросоюз сформировал пакет помощи, который распространяется также на Грецию и Италию, но никто не знает, к чему это приведёт.

Один из вариантов таков, что евро просто перестанет существовать как валюта. Вопрос, который я задаю, когда заходит

речь о том, выживет ли евро как общая валюта: помните ли вы какую-либо общую валюту, которая перестала существовать? Это был советский рубль! Если вы вспомните, он прекратил своё существование в 1992 году достаточно быстро на территории 15 республик, входивших в состав СССР, – за 2-3 месяца. И тоже самое, в принципе, может произойти с евро.

Дело в том, что существуют серьёзные различия в экономической ситуации между странами внутри еврозоны, такие как, например, торговый баланс. И я считаю, что решающим фактором в данной ситуации станет решение немецких налогоплательщиков. Если они решат, что стоимость содержания евро как многонациональной валюты из их собственного кармана будет слишком высока, то они просто выберут в Германии ультраконсервативное правительство, которое примет решение вернуться к дойчмаркам, и скажут, чтобы другие страны принимали собственные решения в отношении национальных валют.

Но даже если евро прекратит своё существование, как международная валюта, это необязательно означает, что торговый блок, то есть Европейский Союз, прекратит своё существование.

Впрочем, есть существенный интерес во всем мире к тому, чтобы евро продолжало своё существование как международная валюта. И я думаю, что, в частности, Россия очень заинтересована в сохранении евро, поскольку резервы Центрального

банка РФ почти на 50% размещены в евро. И если вдруг евро перестанет существовать, то эти резервы обесценятся, их стоимость просто сведётся к нулю. Ещё более серьёзная ситуация наблюдается в Китае, где переориентировались с доллара на евро. И в случае краха этой валюты их потери будут ещё более серьёзными.

Учитывая эту ситуацию, есть серьёзная заинтересованность у Центрального банка России, национальных банков Китая и других стран к тому, чтобы спасти евро, не говоря уже об интересе самого ЕС.

Поэтому я думаю, что будут предприниматься серьёзные усилия, чтобы не допустить краха евро и, по моему мнению, они будут успешными, хотя в этом не может быть стопроцентной уверенности.

Принимая во внимание весь риск, присутствующий сейчас на рынках, нет ничего удивительного в том, что люди, а также Центральные банки по всему миру предпочитают вкладывать деньги в золото и серебро. Пока доход по всем видам инвестиций и других активов будет ниже, чем доход от золота – оно будет расти в цене. И это будет продолжаться до тех пор, пока федеральный резервный банк США не станет поднимать ставку рефинансирования до 3,5-4,5% и выше. Тогда образуется новый пузырь, связанный со стоимостью золота, серебра, драгоценных металлов и другого сырья. Проблема лишь в том, что мы не знаем, когда он лопнет.

Профессор Карл Ви также остановился на экономической ситуации в России в сравнении с другими странами.

То, что меня огорчает в развитии экономики России по сравнению с Китаем, так же, как и в сравнении с США – это то, что из 600 миллиардов долларов, находящихся в резервном фонде Китая, они существенную часть направили на развитие инфраструктуры, и она развивается прекрасно. Например, они строят высокоскоростные шоссе и высокоскоростные железные дороги. Недавно было пущено высокоскоростное железнодорожное сообщение между Шанхаем и провинцией Шаньдун протяжённостью 1500 километров, где ходят поезда со скоростью 400 километров в час. И это развивается по всему Китаю.

К сожалению, например, в США не производится таких инвестиций в развитие инфраструктуры. Да, много средств направляется на развитие экономики, но слишком мало – на развитие инфраструктуры. У нас, в США практически нет высокоскоростных поездов. Много говорится об этом, и несколько лет назад было открыто высокоскоростное железнодорожное сообщение между Вашингтоном и Бостоном, но оно недостаточно быстрое – порядка 150 километров в час. Поезда «Сапсан» и «Невский экспресс» между Москвой и Санкт-Петербургом ходят быстрее – 200 км/ч.

Та же проблема наблюдается и в России, где практически нет высокоскоростных шоссе

и поездов. Такие проекты если и осуществляются, то разово. На протяжении 20-30 лет и в России и в США об этом говорится, но ничего не делается. А в Китае активно занимаются таким развитием, что позволит им успешно развиваться в ближайшем будущем. Я бы даже сказал, что основная причина заключается в сильно развитой демократии, как в США, так и в России. Возможно, весьма странный комментарий вы слышите от гражданина США, учитывая то, что недавно Москву посетил наш вице-президент Джордж Байден, который критиковал Россию как раз за недостаточно развитую демократию. Но в Китае это даже не вопрос развития демократии, просто принимается решение и делается дело. А в США мы сталкиваемся с такой проблемой, что у нас очень много конфликтов между людьми, между различными частями страны, с которыми мы сталкиваемся при решении вопросов о строительстве высокоскоростных шоссе или железнодорожных магистралей. С этими же самыми проблемами сталкиваетесь и вы (например, химкинский лес).

Также Карл Уильям Ви ответил на вопросы представителей московского бизнеса.

– С вашей точки зрения эксперта, какой вы видите роль России в мировой экономике в ближайшей перспективе? Сейчас идёт активный процесс создания единого экономического пространства на постсоветской территории – таможенного Союза России,

Белоруссии и Казахстана. Как вы видите перспективу создания единого экономического пространства?

– Господин Путин несколько лет назад сказал, что крах СССР был одним из самых ужасных событий XX века. Я с ним полностью согласен. В 1990-м году я работал над проектом международного страхового агентства между 15-ю республиками тогдашнего СССР. И это был очень интересный процесс, так как это было ещё до событий, приведших к развалу страны. В работе над этим проектом принимали участие представители всех республик и центрального банка. Практически все соглашения были готовы к подписанию в районе 10 августа 1991 года. Но потом произошли совсем другие события, в декабре приведшие к краху СССР. А затем в ситуацию вмешался Всемирный банк. Его представители обратились ко всем 15 республикам с предложением войти в состав Всемирного банка. И, таким образом, это лишило возможности повторного экономического объединения СССР, вкупе с политическими проблемами.

Я считаю, что экономическая интеграция необходима не только между республиками бывшего СССР, но и более серьёзная интеграция нужна на всём евразийском пространстве от Лондона до Токио, поскольку, реалистично оценивая ситуацию, евразийское экономическое пространство – крупнейшее в мире.

И это позволит мне ответить

на Ваш первый вопрос о том, какую роль Россия может и будет играть в этом процессе. Я думаю, отчасти моим ответом станут комментарии о развитии инфраструктуры, который является ключевым для России. Именно тогда Российская Федерация сможет сыграть ключевую роль в экономической интеграции на евразийском пространстве. Россия может и должна модернизировать свою инфраструктуру! Конечно, на это понадобится время и большие инвестиции, но Китай же проводит такую модернизацию. И поэтому Россия тоже должна найти возможность провести изменения. Тогда это способствует её большей интеграции. Россия должна показать европейскому сообществу и всему миру, что она может это сделать!

– Может быть, та форма государственного устройства, которую избрал Китай, более перспективна, чем российская или американская. США для всего мира – образец демократии, но Китай в последнее время демонстрирует колоссальный экономический рост. Может нам брать его за ориентир?

– В Китае ещё есть несколько вопросов, которые препятствуют более устойчивому росту. Например, политическая свобода, которая существует в России и США, существенно шире, чем в Китае. Это, в частности, касается и предприятий, которые в основном всё ещё принадлежат государству. Конечно же, государственные предприятия есть и в России и в США, но их

большое количество приводит к тому, что они становятся неэффективными. Например, если мы рассмотрим крах «Дженерал моторз», то это была огромная компания, по многим показателям сравнимая с госпредприятием. Постепенно её работа становилась всё менее и менее эффективной, и она не смогла конкурировать с более мелкими и более гибкими компаниями. Я думаю, такая же ситуация ожидается и Китай. Им необходимо установить реальный частный сектор в экономике.

Ещё одна проблема – вопрос населения в Китае, его уровня жизни. Из 1,4 миллиарда человек только порядка 200 миллионов можно отнести к так называемой монетизированной экономике. Им нужно интегрировать население в монетизированную экономику, поскольку огромное количество людей проживают в сельской местности, где они просто используют обмены для того, чтобы получить еду и другие необходимые товары и деньги не являются частью их повседневной жизни. И я считаю, что китайское правительство должно сконцентрировать внимание на политике, которая будет развивать интеграцию этих людей и будет предоставлять инициативы для развития внутренней экономики, поскольку 200 миллионов человек в основном занимаются экономикой экспорта и очень мало в Китае делается для того, чтобы способствовать росту внутренней экономики. С другой стороны, можно посмотреть на ВВП на душу населения. В Ки-

тае этот показатель ниже, чем в России.

– В ОАЭ и Саудовской Аравии есть эмираты, где вообще отсутствуют налоги... Какие у них перспективы? И можно ли это принять как образец?

– Несколько стран в мире обладают интересной и весьма благоприятной системой налогообложения. В частности, Россия, где налог на доходы частных лиц составляет 13%. А вот система корпоративного налогообложения в Российской Федерации требует серьёзных реформ. Что же касается ситуации с налогами по всему миру, то, возможно, самая благоприятная система существует в Гонконге. Она самая простая и очень эффективная. Возможно, другим странам стоит ориентироваться на неё как на образец. Очень хорошая система налогообложения была в Ирландии,

но она была слишком привлекательной, что также привело к кризису в этой стране.

Если экономические условия в стране по налогам становятся слишком привлекательными, то тогда в страну осуществляется слишком большой приток иностранных инвестиций, что приводит к созданию спекулятивного пузыря. С этим также нужно быть осторожным.

Что касается стран Ближнего Востока, то здесь слишком сложно говорить о развитии в долгосрочной перспективе, потому что это не очень благоприятные страны с точки зрения инвестиций. И дело здесь не в людях и не в системе налогообложения. Просто это очень-очень жаркое место, где кругом раскалённый песок... О бизнесе в таких условиях вряд ли может идти речь.

Участников встречи интере-

совал и вопрос: **в чём хранить сбережения – в долларах, евро или золоте?**

Карл Ви в шуточной форме призвал инвестировать в водку, потому что в России во все времена это был самый стабильный рынок.

В принципе, вопросов к американскому экономисту было очень много. Даже после окончания официальной части мероприятия слушатели его не отпускали, задавая всё новые и новые вопросы.

Московская торгово-промышленная палата и Карл Ви достигли договорённости, что взаимное сотрудничество будет продолжено.

**Михаил Боев,
пресс-служба МТПП**

Зарубежные заимствования после кризиса

7 апреля состоялся Круглый стол «Зарубежные заимствования после кризиса», организованный Новикомбанком, Ассоциацией российских банков и Международным банковским клубом «INTERBANKCLUB.COM».

Это мероприятие является частью проекта «Источники заимствований. Проблема длинных пассивов».

В настоящее время зарубежный рынок ресурсов приоткрылся для российских банков и можно отметить первые сделки по выпуску евробондов, привлечению синдицированного кредита, наблюдается оживление рынка торгового и экспортного финансирования.

О новом опыте и возможностях, плюсах и ограничениях каждого вида привлечения рассказали присутствующим Евгений Тарзиманов, Moody's;

Екатерина Решетникова, UFS Investment; Андрей Беляков, Банк ВТБ; Михаил Турецкий, Latham & Watkins LLP; Светлана Громыко-Пирадова, SACE; Денис Фетисов, BNP Paribas; Фридрих Германн; Максим Осадчий, Банк БКФ.

Тема привлекла около 100 участников.

Дефицита краткосрочных ресурсов у российских банков сейчас нет и они работают с зарубежными заимствованиями, чтобы диверсифицировать пассивы и создать кредитную историю. Вместе с тем банкиры предпочитают фонтировать «длинное» размещение «короткими» пассивами, не только потому, что других пассивов нет, но и потому, что это более доходно. Так что проблема соотношения риска и доходности сохраняется.

Сейчас евробонды выпускают крупнейшие

банки, Сбербанк, ВТБ, Промсвязьбанк. В перспективе выпуск евробондов будет доступен 20-30 первым банкам. Интерес у зарубежных инвесторов есть, поскольку российские банки предлагают более высокую доходность. Одним из препятствий на пути развития инструмента являются противоречия между акционерами и инвесторами. Инвесторов волнуют вопросы возможного вывода активов акционерами, неконтролируемого увеличения объема заимствований, кредитования связанных сторон, разные юрисдикции у банков и инвесторов. Инвесторы хотят закрепить определенные активы за собой, чтобы иметь на них преимущественное право в случае банкротства. Эти противоречия могут быть решены соответствующими ковенантами к соглашению, совершением сделок через SPV.

Наиболее общие требования иностранных инвесторов к эмитентам евробондов – это положительная кредитная история, устойчивое финансовое состояние, наличие аудированного МСФО и рейтинга, информационная открытость компании, наличие стратегии развития, качество менеджмента. Долгосрочных привлечений пока нет, наиболее распространенный срок – 3 года, в недалеком будущем, судя по интересу инвесторов, возможно удлинение сроков до 5-7 лет. Ставки привлечения колеблются вокруг 10 %.

Привлечение синдицированных кредитов является более простой и дешевой формой заимствований, поскольку инвесторов значительно меньше, новое юридическое лицо – SPV не создается, нет необходимости в дорогих road show. Но эта ограниченность инвесторов сокращает и возможность привлечения такого пассива.

Интересна тенденция создания синдикатов российских и зарубежных банков для кредитования предприятий реального сектора. Эта тема сейчас интересна даже для таких крупнейших банков, как Сбербанк и ВТБ.

Торговое и экспортное финансирование являются более «демократичными» инструментами, которые могут использовать и средние банки. С их использованием можно профинансировать проекты реального сектора, для банка это будет стоить от 3,5 до 6 % в зависимости от срока и наличия гарантии ЭКА. Сделки без покрытия ЭКА

фондируются на 2-3 года, сделки с покрытием ЭКА – до 10-12 лет.

Некоторые экспортные агентства продолжают активно работать с Россией после кризиса. Например, итальянское агентство SACE в 2010 году завершило в России 54 новых проекта на сумму, превышающую €1.5 млрд. Более 40 потенциальных проектов в России на общую сумму €1 млрд находятся в разработке и предполагаются быть завершенными в 2011 году. Россия занимает первое место в портфеле SACE SpA с объемом обязательств, достигшим к концу 2011 года €4700 млн (~16% портфеля).

Интересна тенденция к охране окружающей среды при выборе объектов финансирования. Под эти проекты можно получить фондирование до 18 лет. Крупные проекты проходят экологическую экспертизу, предпочтения имеют процессы, способствующие возобновлению энергии.

В заключение участники мероприятия обсудили, является ли нынешний рост иностранных заимствований опасным для российской банковской системы и экономики. В 2010 году возросла зависимость российских кредитных организаций от внешних источников фондирования, – указывает ЦБ в своем ежегодном «Обзоре финансовой стабильности» банковской системы. По предварительной оценке регулятора, объем внешнего долга российских банков за прошлый год по сравнению с 2009 годом вырос на 13,9% и на 1 января 2011 года составил \$144,8 млрд, или 30% общего объема внешнего долга РФ. На начало года, по данным ЦБ, эта доля составляла 27%.

В настоящее время иностранные заимствования растут несколько медленнее, чем активы российских банков, соответственно 13,4% и 14,2%. До кризиса рост ВВП и российской промышленности был таков, что ощущалась резкая нехватка средств внутри страны. Сейчас российские банки вполне справляются со снизившимся спросом на кредитные ресурсы, особенно с учетом государственной поддержки через ВЭБ и РосБР. Поэтому говорить о какой-то опасности преждевременно.

**Все материалы размещены по ссылке
<http://www.interbankclub.com/main.mhtml?Part=23&PubID=173>**

О ситуации, складывающейся в отношении М. Юнуса и Грамин-банка

Открытое информационное заявление

Как представители российского микрофинансового, банковского, общественного и научного сообщества, хотим выразить свою озабоченность в связи с последними заявлениями и решениями касательно Грамин-Банка и его основателя, лауреата Нобелевской премии Мира профессора Мухаммада Юнуса. Полагаем, что происходящее может негативно сказаться на стабильности банка, который играет важнейшую роль в экономике региона и жизни миллионов людей. Не вызывает сомнений, что профессор Юнус, сделав Республику Бангладеш одной из самых известных стран в мире благодаря начатым им программам по борьбе с бедностью и повышения доступности финансовых услуг для малообеспеченного населения, представляет собой выдающегося гражданина не только Бангладеш, но и всего мира. Международная общественность высоко оценила усилия и достижения М. Юнуса, отметив их в 2006 г. Нобелевской премией Мира. Нобелевский комитет наградил М. Юнуса и возглавляемый им Грамин-Банк «за вклад в борьбу с бедностью, за

создание основ для социального и экономического развития». В решении Нобелевского комитета отмечено, что премия вручена М. Юнусу «за усилия по созданию источника общественного и экономического развития и внедрение системы микрокредитов для беднейших слоев населения Бангладеш и других стран Южной Азии». Эта оценка деятельности М. Юнуса и Банка Грамин позволила обеспечить быстрое распространение программ микрокредитования в разных странах мира и принести ощутимые результаты в борьбе с бедностью и развитии малого бизнеса.

Надеемся, что сложившаяся непростая ситуация в ближайшем будущем разрешится справедливо и легитимно. Следует помнить, что уникальность Грамин-Банка заключается в том, что он является собственностью миллионов заемщиков, среди которых значительную часть составляют малообеспеченные люди. Сохранение независимости принимаемых руководством банка решений является важнейшим условием продолжения его успешного развития.

Аксаков А.Г., Депутат Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации, Президент Ассоциации региональных банков России

Борисов С.Р., Президент Общероссийской общественной организации малого и среднего предпринимательства «ОПОРА РОССИИ»

Мамута М.В., Президент Национального партнерства участников микрофинансового рынка (НАУМИР)

Николаев М.Е., Государственный советник республики Якутия (Саха), экс-заместитель Председателя Совета Федерации Федерального Собрания

Солодков В.М., Директор банковского института Высшей школы экономики Российской Федерации

Тосунян Г.А., Президент Ассоциации Российских Банков, Председатель совета НАУМИР

Черкасова Н.Н., Председатель правления ОАО НБ ТРАСТ

Москва 15 марта 2011

Подписку на электронную версию наших изданий вы можете оформить на сайте
Научной электронной библиотеки www.elibrary.ru



Дорогие читатели!

Продолжаем публиковать труд И.Ф. Гиндина «Банки и промышленность в России до 1917 г.».

Данная книга – своеобразное исследование становления финансового капитала в России, работы дореволюционных банков, их взаимоотношений с российской промышленностью.

Ценно то, что автор выстраивает свое исследование в основном на базе документальных материалов.

Полагаем, что данный труд будет небезынтересен широкому кругу желающих пополнить свои знания по истории развития отечественного финансового капитала.

Эти обстоятельства ставят современного руководителя крупного предприятия в принципиально иное положение, чем прежнего руководителя-собственника единоличного предприятия. К прежним коммерческим и техническим задачам прибавляются, и чем дальше, тем больше выдвигаются на первый план, финансовые задачи, из которых важнейшая — привлечение новых капиталов. Самый доход руководителя акционерного предприятия перестает определяться его собственностью, долей его участия в предприятии, а начинает зависеть от финансово-технического искусства, — от его умения свести долю акционеров в предпринимательской прибыли к минимуму).

Все вышесказанное подводит нас к понятию, которое имело бы мало смысла в применении к единоличному предприятию — понятию финансовой политики акционерного предприятия, которую мы определили бы так: способы максимального привлечения чужих капиталов к участию в предприятии, обеспечивающие руководящей группе господство над предприятием, в особенности распоряжение предпринимательской прибылью). Уточняя дальше поставленную выше задачу, можно сказать, что она в значительной мере сводится к характеристике финансовой политики предприятия. Однако, мы можем здесь остановиться лишь на основных моментах этого мало разработанного вопроса и исключительно под интересующим нас углом зрения).

В данном выше определении намечены две основные стороны интересующего нас вопроса — во-первых снабжение капиталом, а во-вторых, овладение предпринимательской прибылью. Однако, обе они могут быть резко разграничены только теоретически, в действительности же они находятся в неразрывной связи. При привлечении нового капитала одним из руководящих принципов является стремление добиться нужного руководителям распределения прибыли; с другой стороны, всякая политика распределения прибыли никогда не теряет из виду перспектив привлечения новых капиталов к участию в предприятии.

Привлечение новых капиталов совершается в двух основных формах: либо в форме связанной с несением предпринимательского риска — выпуск разных видов акций, — либо формально без несения такового, в форме долгосрочных займов, облигационных и других). В целях сохранения власти над предприя-

тием выпуск облигаций является безусловно предпочтительным, так как он не дает возможности какой-либо другой предпринимательской группе вторгнуться в область господства данной группы. Так, Ейдельс сообщает, что Тиссенские предприятия в Рурской угольной области строят снабжение капиталом на хорошо продуманной системе займов, приводящей к тому, что акционерный капитал служит почти целиком производственным капиталом в более узком смысле, а привлеченный указанным образом облигационный капитал делает излишним) контокоррентный кредит со стороны банков. Поэтому выпуск промышленных облигаций получил чрезвычайно широкое распространение в Германии, в особенности в Америке (до границ возможного, как говорит Шмалнбах). Минусом для предприятия при этом способе снабжения капиталом является необходимость выплачивать ссудный процент вне зависимости от результатов деятельности предприятия, даже в годы потерь. Однако, современное предприятие фундировано значительными резервами, что в большой степени ослабляет влияние указанного момента.

Увеличение акционерного капитала, не столь безопасно для власти руководящей группы, ибо таит в себе потенциальную возможность появления враждебных голосов на общих собраниях. Но и здесь финансовая политика нашла некоторые выходы, например, «капитализацию», так называемого, goodwill). (Визер говорит даже о целом периоде goodwill—политики английской промышленности). В этом случае на всю сумму реальных активов выпускаются облигации и разного рода привилегированные акции, а все «нематериальные ценности» (goodwill) ставятся крупной статьей в баланс и, примерно, на соответствующую сумму выпускаются обыкновенные акции, остающиеся на руках у старых владельцев, или учредителей. Тем самым во много раз увеличивается доля принадлежащих им голосов способом, не отпугивающим рантье от вкладывания денег в бумаги предприятий, так как право на прибыль со стороны владельцев других «из ничего созданных» акций выступает лишь после полного удовлетворения права на прибыль привилегированных. Если же еще вспомнить, что для господства над акционерным предприятием не требуется и половины общего количества акций, то станет ясным сколь многого можно добиться в этом отношении при умелой политике увеличения капиталов.

При этом конкретная обстановка сегодняшнего дня является одним из главных определяющих моментов политики предприятия), и только на основании специальных исследований, выясняющих именно эту сторону вопроса, можно было бы более детально наметить «принципы» финансовой политики в отношении увеличения капитала.

Здесь же необходимо еще указать, что как описанный, так и другие существующие способы не дают возможности при большом увеличении капитала сохранить власть над предприятием без увеличения доли руководителей,— если рассматривать изолированное акционерное предприятие. Однако, техника переплетения контрольных пакетов, господство над рядом связанных предприятий — дает в этом отношении почти неограниченные возможности.

Как уже отмечалось, самый момент привлечения новых капиталов ставит вопрос о судьбе будущей прибыли предприятия. Этот момент отчетливо выявлен Гильфердингом в понятии учредительской прибыли, т.-е. барыша, выступающего в виде крупного участия (пакета акций) за учредительские «услуги» и представляющего собой капитализированную предпринимательскую прибыль пред-

приятия. Гильфердинг расширяет свое понятие, стараясь подвести под него и случаи обеспечения за собой будущей предпринимательской прибыли («от завоеваний и благоприятных конъюнктур», стр. 160) путем создания привилегированных акций, получающих фиксированный максимум дохода, и обыкновенных, которые вначале часто ничего не приносят, но с развитием предприятия могут стать очень доходной бумагой. Однако, извлечение учредительской прибыли — дни отмеченные красным в календаре жизни предприятия — составляет лишь часть политики распоряжения и овладения предпринимательской прибылью, постепенно развертывающейся в каждодневной жизни предприятия. С точки зрения интересов предприятия здесь можно говорить о политике накопления резервов, с точки зрения предпринимателя — о процессе присвоения предпринимательской прибыли. Однако, опять — таки, только теоретически можно резко разграничить эти два момента, так как нередко резервы накапливаются лишь для того, чтобы в подходящий момент быть переведенными в карманы руководящей группы.

С первой точки зрения важно указать на накопление резервов, как на способ крепкого финансового фундирования общества — термин совершенно чуждый единоличному предприятию. В последнем капитал владельца, являясь залогом устойчивости предприятия, не станет, да и не может бежать из предприятия, вследствие отсутствия дохода или убытков. Напротив, если убыток возник от преходящих причин, и есть надежда покрыть его в будущем и опять получать прибыль, временный вычет из капитала владельца вызовет в последнем лишь стремление улучшить ведение дела, по возможности ввести в него даже новые средства). Главное же — отсутствие дохода остается домашним делом владельца и не становится достоянием широкой гласности. Правда, и в акционерном предприятии, капитал, вложенный в здание или машину, не может «уйти», но зато в бездивидендный год, начинается бегство акционеров, которые выбрасывают акции на рынок, что неблагоприятно отражается на их курсе. Это будет означать не только неблагоприятные перспективы для дальнейшего привлечения средств, т.е. дальнейшего развития, но и поставит предприятие в тяжелые условия в смысле получения кредита, особенно необходимого в данном положении. Поэтому «дальновидная» политика, т.е. такая, которая стремится обеспечить предприятию нормальные условия работы и благоприятные перспективы для дальнейшего увеличения капитала, требует устойчивого дивиденда с тенденцией к некоторому повышению. Отсюда перед акционерным предприятием возникает совершенно особая задача — сохранение в предприятии части предпринимательской прибыли ради выплаты дивидендов в необходимом размере в годы отсутствия или недостаточной прибыльности дела. Эта задача современным акционерным предприятием решена особенно широко и удачно, так что Шмаленбах) мог сказать, что современное предприятие научилось при помощи скрытых и явных резервов десятилетиями держать дивиденд на приблизительно одинаковом уровне, а по удачной формулировке Сомари: «ныне не баланс определяет дивиденд, а дивиденд определяет баланс»), т.е. не выведенная путем «объективного» составления баланса прибыль фигурирует в нем в виде дивиденда, но, наоборот, сначала устанавливается желательный размер дивиденда, который определяет уже выведение некоторых других статей баланса.

Самое составление резервов может происходить, как сразу при учреждении предприятия — за счет учредительской прибыли

или недооценки части активов, так и постепенно в процессе деятельности предприятия, например, недооценка изделий или материалов, особенно в моменты повышения цен. Наконец, накопление резервов может происходить в моменты распределения прибыли, когда производятся различные отчисления из амортизации, в запасный капитал и т. п. Нередко эти удержания в резерв преследуют цель увеличения капитала предприятия. Этот мотив имеет особенное значение для акционерных предприятий, сохранивших еще наполовину характер частных; прежние владельцы—теперешние руководители таких предприятий, смотрят на них еще в значительной мере, как на свои единоличные; в то же время они еще не научены использовать свои доходы для манипуляции на бирже. (То же самое относится ко всем небольшим акционерным предприятиям, акции которых не нашли еще выхода на биржу). В этих случаях накопления резервов, руководитель акционерного предприятия выступает на общем собрании как представитель интересов развития предприятия и нередко борется за сокращение дивиденда).

Однако, кроме интересов предприятия, лишь в общем и целом совпадающих с интересами предпринимателя, существуют еще особые интересы последнего, которые могут ему диктовать совсем иную дивидендную политику—из желания, например, повлиять так или иначе на курс акций в целях своих биржевых комбинаций. Вообще, «методы» овладения предпринимательской прибылью чрезвычайно разнообразны, и мы не претендуем дать исчерпывающее их перечисление. Укажем, что кроме упоминавшейся выше учредительской прибыли, весьма широкое распространение имеет перекачивание излишней прибыли путем самых разнообразных сделок, нередко сомнительной законности, но тем не менее вполне обычных и допустимых с точки зрения «деловой морали»). Но несравненно важнее в принципиальном отношении другой способ извлечения доходов — биржевая игра руководителей промышленности.

Нередко на бирже, — рассказывает Прион), — можно заметить, что какая-нибудь промышленная акция без всяких видимых причин начинает расти в цене. Специальная пресса и «публика» с недоумением и ожиданием взирает на этот рост, стараясь прозреть действия посвященных. И, действительно, впоследствии оказывается, что данное общество получило выгодные заказы, собирается выдать за текущий год особенно высокий дивиденд, предполагает слиться с каким-либо другим обществом, — словом, что в жизни предприятия ожидается событие, которое должно дать сильный толчок вверх его акциям. Эту разницу) между сегодняшним и ожидаемым курсом руководители не желают упустить и потому стараются получить в свое владение, до нужного момента, максимальное количество акций, что и вызывает преждевременный рост курса. Так совершается выход на биржу современного промышленного предпринимателя и притом настолько основательно, что среди групп биржевых спекулянтов, охарактеризованных Прионом, в качестве «персональных факторов ценообразования» на бирже, важное место отведено этой группе промышленных директоров и членов наблюдательных советов, занявших, до некоторой степени, место прежних крупных спекулянтов-банкиров, вытесненных развитием акционерных банков.

Продолжение следует.