

▶ **Александр Макеев,**  
председатель совета, АУВЕР,  
Финансовая академия при правительстве РФ



# СЛАБОЕ звено

**ДВЕ ПРИЧИНЫ ПОБУЖДАЮТ НАПОМНИТЬ О НЕОБХОДИМОСТИ СОЗДАНИЯ АНАЛОГА АМЕРИКАНСКОЙ ДЕПОЗИТАРНО-ТРАСТОВОЙ КЛИРИНГОВОЙ КОМПАНИИ (ДТСС) ДЛЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА КОММЕРЧЕСКИХ БУМАГ (ВКСЕЛЬНЫХ ПРОГРАММ). ПЕРВАЯ — ЭТО УВЕЛИЧЕНИЕ КОЛИЧЕСТВА ПОДДЕЛЬНЫХ ВКСЕЛЕЙ НА РЫНКЕ, ПРИЧЕМ ИЗВЕСТНЫХ КОМПАНИЙ, ОБУСЛОВЛЕННОЕ, ВИДИМО, КРИЗИСНЫМИ МОМЕНТАМИ. ВТОРАЯ — РАСШИРЯЮЩИЕСЯ ОПЕРАЦИИ БАНКА РОССИИ ПО РЕФИНАНСИРОВАНИЮ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ ПОД ЗАЛОГ ВКСЕЛЕЙ<sup>1</sup>.**

В основном, проблемы вексельного обращения проистекают из бумажной формы российского векселя. Понятно, что это связано с повышенными издержками, операционными рисками и хлопотами. При приеме векселей в залог Банком России особенно насущными являются задачи проверки векселя на отсутствие дефектов формы и соответствие стандартам АУВЕР.

По-прежнему со стороны участников рынка не видно движения, за исключением отдельных сигналов, в направлении создания инфраструктурного звена, которое бы упростило и обезопасило оборот векселей, исполненных на бумажном носителе. Такое положение вещей обусловлено дилерским способом организации вексельного рынка с перекосом в сторону крупных вексельных операторов, не имеющих особого интереса в совершенствовании общей инфраструктуры рынка, предпочитающих, так сказать, возделывать свою полянку.

Однако появление звена, которому доверяли бы участники рынка, которое обеспечивало бы действие закона сообщающихся сосудов в отношении вексельных программ, объективно необходимо. Поэтому есть резон вернуться к обсуждению вариантов его организации.

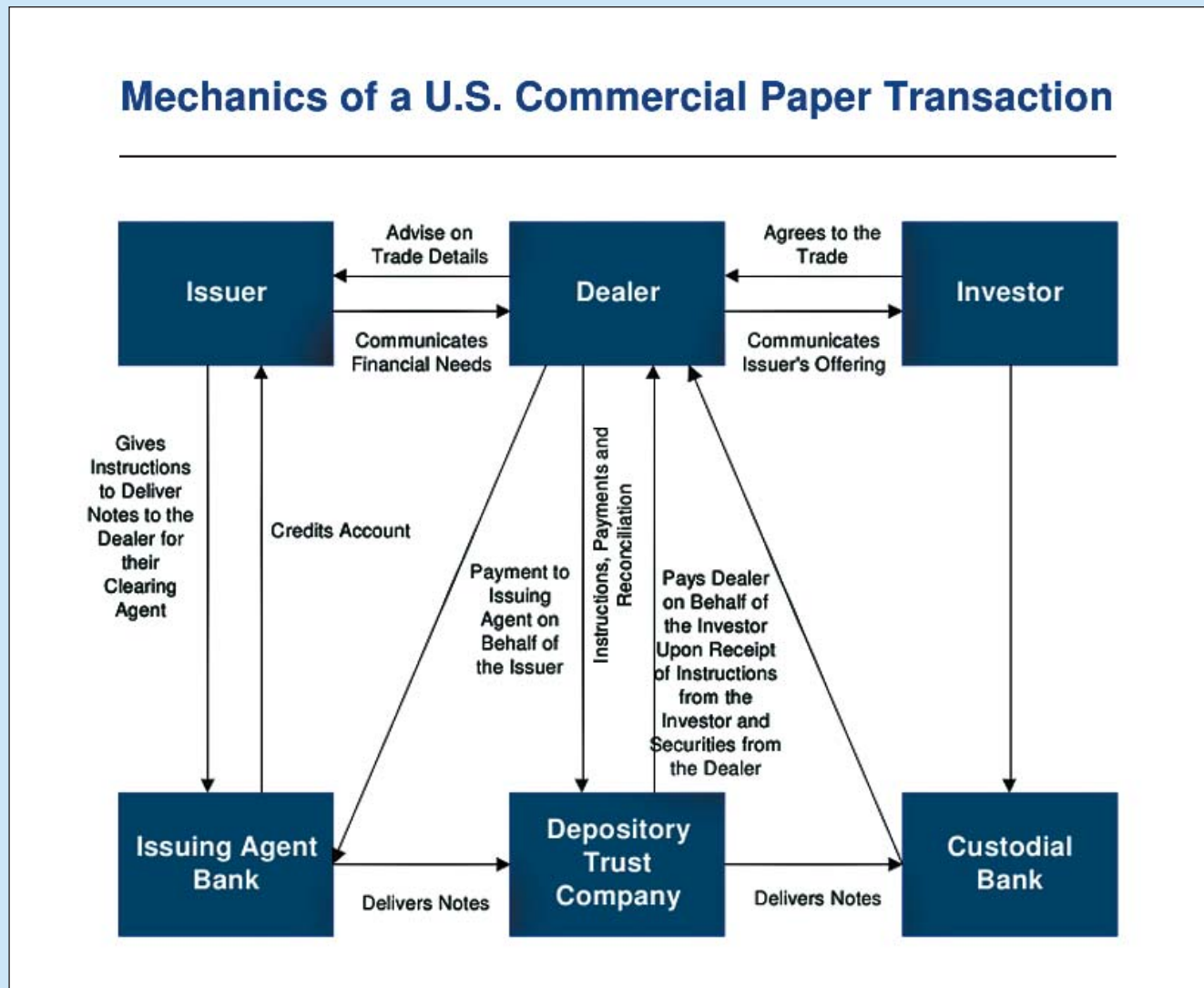
Высокий уровень организации рынка коммерческих бумаг США обеспечивается депозитарно-трастовой клиринговой компанией (ДТСС), функциональная роль которой видна на Схеме 1<sup>2</sup>.

В российских условиях необходимо избежать правового риска, связанного с возможными упреками в осуществлении каких-либо лицензируемых видов деятельности на рынке ценных бумаг. Необходимо обеспечить сохранность уже сложившихся деловых связей — вексельного оператора и организатора вексельных программ, депозитария, ничего не навязывая, предложить именно новую услугу.

<sup>1</sup> Положение Банка России от 12.11.2007 № 312-П «О порядке предоставления Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных активами», Приказ Банка России от 14.02.2008 № ОД-101 «О предоставлении Банком России кредитным организациям кредитов, обеспеченных активами».

<sup>2</sup> Goldman Sachs. Presentation to: FSVC. Regarding U.S. Commercial Paper. November 2002. p.3

Схема 1. Механизм организации сделок с коммерческими бумагами в США



Любое ограничение свободы выбора способов ведения дел, деловых партнеров, заемщиков (векселедателей) и векселеприобретателей (заимодавцев и покупателей) приведет лишь к дальнейшему закреплению монопольного характера дилерского рынка. Так что следует обеспечить полное равноправие его участников.

Наше видение организационной схемы вексельного рынка с участием аналога DTCC — Тростовой компании по коммерческим бумагам (ТККБ) — за прошедшее время особо не изменилось (Схема 2).

ТККБ действует на основе агентских договоров по перечислению денег и передаче векселей, имеет договоры с депозитариями, в которых открывает депо-счета.

Схема движения векселей и денежных средств такова:

#### 1. НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ:

1.1. векселедатель открывает депо-счет в депозитарии по своему выбору и передает ему векселя;

1.2. между векселедателем и векселеприобретателем заключается договор займа под вексель, прямо или при посредстве организатора вексельной программы;

1.3. векселеприобретатель перечисляет денежные средства на счет ТККБ прямо или через организатора;

1.4. векселедатель переводит векселя со своего депо-счета на депо-счет ТККБ;

1.5. векселя и деньги встретились в одной точке — теперь ТККБ перечисляет денежные средства на счет векселедателя;

1.6. ТККБ извещает векселеприобретателя и векселедателя об исполнении поручений.

#### 2. НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ:

2.1. Векселедержатель (продавец) и векселеприобретатель (покупатель) заключают договор купли-продажи векселя прямо или через брокера;

2.2. Покупатель перечисляет денежные средства на счет ТККБ;

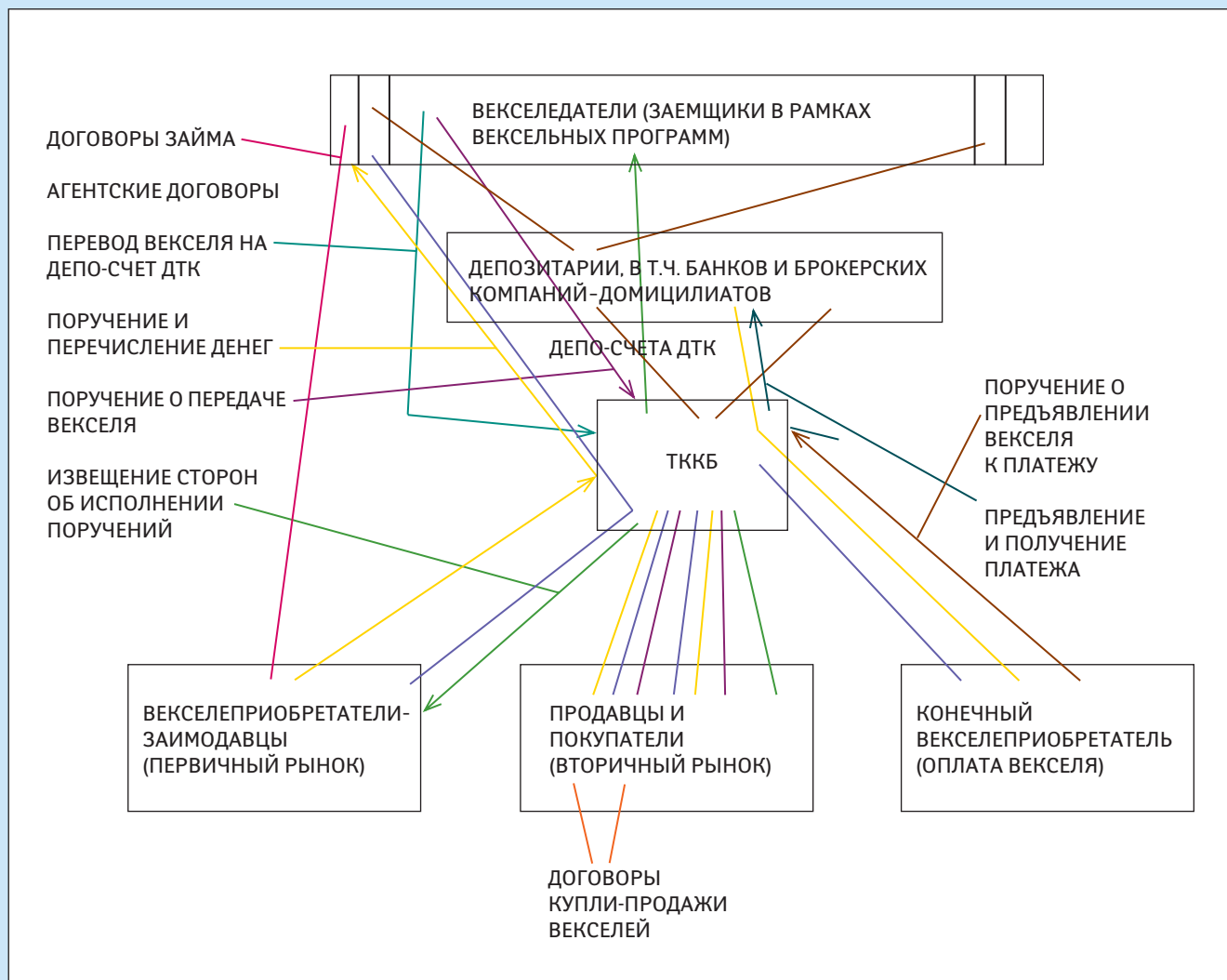
2.3. Продавец дает поручение ТККБ передать векселя покупателю;

2.4. ТККБ перечисляет денежные средства на счет продавца;

2.5. ТККБ извещает стороны о завершении сделки.

Таким образом, ТККБ выступает как номинальный держатель векселей, которые «обездвиживаются» в депозитариях. Разумеется, собственник может и забрать свои векселя.

Схема 2. Организация вексельного обращения с участием Тростовой компании по коммерческим бумагам (ТККБ)



При этом благодаря отсутствию физического движения векселей между депозитариями исключаются известные издержки и риски, сопровождающие сегодня вексельные сделки, сокращается время, затрачиваемое на их заключение.

Деятельность ТККБ не требует каких-либо лицензий. Во-первых, потому что Тростовая компания оперирует векселями — ценными бумагами, которые не являются эмиссионными. Во-вторых, просто потому, что вообще не осуществляет каких-либо видов профессиональной деятельности с ценными бумагами.

По сути, ТККБ является трансфер-агентом, передавая векселя и деньги по поручениям, не затрагивая сферу деятельности ни регистратора, ни депозитария, ни брокера.

Пожалуй, единственный бизнес-интерес, который может быть задет, это деятельность типографий, производящих полиграфически защищенную продукцию, поскольку отпадает нужда если не в бланках векселей, то в высоком уровне их защиты.

Проверку векселей (точнее, образца) на отсутствие видимых дефектов формы и соответствие стандартам могла бы осуществлять АУВЕР, скрытых дефектов

(подлинность подписи и основания полномочий) — организатор программы (брокер), а также депозитарий.

Такой порядок привел бы пусть к половинчатому, но решению проблемы формы электронного документа для векселя, предусмотренной законопроектом О внесении изменений и дополнений в федеральный закон «О переводном и простом векселе» .

Важным следствием деятельности ТККБ для вексельного рынка могла бы стать возможность отделить зерна от плевел — экономически здоровую часть вексельного материала от разного рода мошеннических векселей, — тем самым облегчив хозяйствующим субъектам доступ к кредиту, денежным и экономическим властям — проведение денежно-кредитной политики, а правоохранительные органы избавить от головной боли от преступлений с применением векселей. В целом это позволило бы устранить известный негатив со стороны государственных органов в отношении вексельного рынка как непрозрачного и нерегулируемого.

Польза и сила векселя зиждется на трех китах: его доступности, надлежащей вексельной дисциплине, высокой организации рынка. ©

<sup>3</sup> РЦБ №13 2002 г. А.Макеев, «России нужен организованный вексельный рынок»