Александр МАКЕЕВ,
председатель совета АУВЕР,
Финансовый университет
при Правительстве РФ

Три подарка от вексельного рынка

В 2013 году вексельный рынок преподнес его участникам три достижения. Во-первых, дана более понятная трактовка сущности депозитарного учета, что прежде всего важно для некоторых сотрудников бывшей ФСФР, во-вторых, свое толкование получил институт подписи, в-третьих, на стыке физики и финансов нашли применение новые достижения в виде нанотехнологий.

ПЕРВЫЙ ПОДАРОК

Действующим Положением о депозитарной деятельности в России предусмотрено, что ее объектом, помимо эмиссионных ценных бумаг, могут являться и так называемые «неэмиссионные ценные бумаги»[1]. В соответствии с этим организации, осуществляющие депозитарную деятельность, имеют право учитывать на счетах депо и векселя.

В отличие от прежнего многолетнего регулирования и вопреки сложившейся практике в последней редакции сужен перечень ценных бумаг, в отношении которых на счетах депо может осуществляться учет прав. Теперь такая возможность отсутствует для ордерных и предъявительских ценных бумаг, в том числе векселей.

Правовые основания подобного исключения отсутствуют, из-за чего в свое время велась оживленная юридическая дискуссия между участниками рынка. Сегодня успешно используются операционные техники в ряде депозитариев Сбербанка России, ВЭБа, Газпромбанка и других крупных банков, а также брокерско-дилерских компаний.

Экономических оснований тоже нет — сегодня вексельные программы крупнейших и добросовестных участников рынка представляют собой аналог коммерческих бумаг (простых финансовых векселей) на развитых рынках. Очевиден потенциальный экономический ущерб для всех заемщиков, прибегающих к краткосрочному кредиту, к тому же в непростое для экономики время.

Действительно, обороты вторичного рынка векселей сопоставимы с оборотами вторичного рынка корпоративных облигаций, несмотря на существенно большую

[1] Постановление Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 16.10.1997 № 36, п. 2.10.

капитализацию и дюрацию на последнем. Вексель сегодня является основной полноценной короткой бумагой в портфелях и инструментом межбанковского кредита на срок до года.

В отношении экономической безопасности также существуют определенные проблемы. Дело в том, что именно через депозитарный учет проходит основная часть экономически нормального, прозрачного оборота. Опасность представляет неучтенный оборот, в том числе для эффективности и оперативности банковского надзора, — возьмем, например, проблему так называемых «зеркальных» векселей. Значительно затрудняется выявление некачественного вексельного материала и процедура инспектирования кредитных организаций. Если раньше не состоящие на депоучете векселя можно было найти среди так называемых «зеркальных копий», то сегодня все свалено в одну кучу.

Очевиден ущерб и с точки зрения развития инфраструктуры вексельного рынка: без возможности депоучета нельзя создать и отсутствующее ныне важнейшее звено, подобное DTCC на рынке США.

К сожалению, обращения АУВЕР и АРБ прежнему руководству ФСФР России не нашли ответа. Новая редакция принята без должного юридического и экономического основания, без глубокого обсуждения проблемы с участниками рынка. Ответ, данный АУВЕР от руководства службы, вызывает глубокую тревогу в отношении качества нормативных документов, о чем свидетельствует проведенный нами юридический анализ[1].

Дело в том, что следует разграничивать права на сам вексель как на объект гражданских прав (как на ценную бумагу, на вещь) и обязательственные права, удостоверенные векселем. К сожалению, вексельное законодательство вообще не регулирует вопросов принадлежности прав на сам вексель.

Разработчики нормативного акта и утвердившие его чиновники неверно представляют и правовую природу индоссамента. Он не предназначен для удостоверения вещных прав на сам вексель. Записью в индоссаменте лицо не может подтвердить свои права на ценную бумагу (право собственности, право залога или иное). И в отличие от именных ценных бумаг для осуществления обязательственных прав, удостоверенных векселем (то есть для получения платежа), вопрос о принадлежности индоссату вещных прав на сам вексель может рассматриваться лишь в порядке аргументации возражений против оплаты. Так что функция индоссирования состоит прежде всего в том, чтобы легитимировать векселедержателя для осуществления прав из бумаги.

При разработке нормативных актов в области рынка ценных бумаг неверно исходить из того, что передача прав на сам вексель осуществляется с помощью индоссамента и не может быть зафиксирована через записи по счетам депо. Процедура совершения передаточной надписи никак не ограничивает перехода к другому лицу прав (вещных или иных) на сам вексель как на ценную бумагу.

Исправит ли новый мегарегулятор ошибку, или же она продолжит свое существование в виде мега-ошибки? Посмотрим и сделаем выводы, улучшится ли в итоге качество управления финансовым рынком.

ВТОРОЙ ПОДАРОК

Важным моментом в судебной практике рассмотрения вексельных споров является определение надлежащего векселедержателя. Именно в вексельном праве, как нигде, форма имеет значение. При этом законодатель по большей части не дает требований к форме реквизитов, что создает свободу толкования, ограниченную перцептивным характером вексельного закона. Как выразился П.П. Цитович, «чем совершеннее вексельный закон, тем меньше он оставляет простора свободе толкования его велений... деятельность суда... является толкованием не вексельного закона, а (вексельного) факта...»[2] «...Вексельный закон... обыкновенно закончен, замкнут сам в себе (самодоволен), из гражданского (и торгового) права он берет готовым немногое»[3]. Действительно, вексельный закон, будучи по своей природе замкнутым и самодостаточным, существует не в пустоте, но в гражданско-правовой среде, используя и опираясь на ряд общегражданских понятий и институтов.

Стоит отметить, что наблюдаются частые ошибки в использовании форм реквизитов в современной практике. Они встречаются и в реквизитах, использующих понятие подписи, будь то подпись векселедателя, индоссанта или иного субъекта вексельных правоотношений.

Исследуем эту проблему на конкретном примере: Зюзинским районным судом г. Москвы по делу № 2-2288/2012 вынесено решение 18 декабря 2012 года — отказано в удовлетворении иска.

Вопрос: «Является ли индоссаментом надпись на обороте векселя, выданного ЗАО «ВАЛГО-АВТО» 3 декабря 2008 года на сумму пятьсот тысяч рублей?»

На оборотной стороне векселя присутствует печать организации — первого векселеприобретателя (ООО «ОНЛАЙН»). В поле «Подпись индоссанта» стоит не поддающаяся расшифровке надпись, похожая на букву «Я». Для разрешения спора необходимо правильно истолковать понятие «подпись» в контексте вексельного закона. В ЕВЗ законодатель не дает требований к форме подписи, опираясь на общий смысл этого понятия. Но в гражданском законодательстве понятие «подпись» точно не определено, как и подробные требования к форме. При решении данной проблемы приходится основываться на опыте из судебной практики.

Поскольку под подписью понимается надпись, полностью и однозначно отождествляющая лицо (будь то физическое лицо, действующее от своего имени или от имени юридического лица), включающая собственноручно выполненный автограф, приходим к тому, что неуказание точного наименования должностного лица или его фамилии не позволяет сделать формальный, основанный лишь на векселе вывод о принадлежности подписи индоссанту. Поэтому требование Женевского единообразного вексельного закона о том, что индоссамент «должен быть подписан индоссантом», не выполне-

[1] Гудков Ф.А., Макеев А.В. О депозитарном учете векселей. Расчеты и операционная работа в коммерческом банке. № 4, 2017.

[2] Цитович П. П. Курс вексельного права. — Киев, 1887. — С. 57–58.

[3] Там же. С. 56

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ ПОДЛИННОСТИ И НАЛИЧИЯ ВЕКСЕЛЯ — ДОБРОВОЛЬНЫЙ ВЫБОР УЧАСТНИКА РЫНКА

но. Следовательно, надпись на обороте векселя не имеет силы индоссамента.

Итак, подпись любого участника векселя, включая индоссанта, должна формально полностью и однозначно отождествлять его при посредстве самого лишь документа под угрозой невосполнимого дефекта формы вексельного реквизита. Московский городской суд подтвердил правильность такого подхода[1].

ТРЕТИЙ ПОДАРОК

Идея применить нижеописанную технологию к векселям родилась из проблемы так называемых «зеркальных» векселей.

Использование информации о выданных векселях, реквизитах вексельных бланков с целью отражения в финансовой отчетности в действительности не имеющихся у организации ценных бумаг — одна из ключевых проблем рынка и регулирования. Такие виртуальные активы получили название «зеркальных» векселей.

Отсутствие эффективной системы противодействия подобным незаконным действиям в свое время привело к увеличению Банком России коэффициента риска в отношении векселей, приобретенных на вторичном рынке. Что повлекло затруднение доступа к краткосрочному кредиту и затруднило формирование и управление портфелем финансовых активов. Идея состоит в том, чтобы быстро, надежно, без лишних затрат дать подтверждение действительности векселя регулятору, у которого появятся основания не требовать применения к нему повышающего коэффициента риска. Подтверждение же подлинности и наличия бумаги — добровольный выбор участника рынка. Отметим, что при этом им раскрывается лишь небольшая часть информации о сделке, не ставящая под угрозу коммерческую тайну.

Уже давно внедрена удачная технология, отработанная в течение 15 лет в одном из крупнейших банков, — простая и надежная индивидуализация документа. Во-первых, создаются уникальные элементы защиты документа на основе полимерной пленки. Она помещается в ионный ускоритель, в котором в итоге облучения ионным пучком пленка приобретает неповторимый узор треков. Причем их плотность составляет десятки тысяч на квадратный миллиметр. Воспроизвести такой узор (подделать) физически невозможно. Подготовленная пленка нарезается на куски площадью около одного квадратного сантиметра, так называемые «марки». И затем они предоставляются векселедателю в необходимом количестве. Далее «марка» присоединяется (либо в типографии при изготовлении бланка, либо векселедателем) к документу в поле с заранее нанесенными на него реперными точками, образующими уникальный узор в сочетании с документом. Заметим, что переклейка «марки» неизбежно исказит этот узор — так что переносить ее на «зеркальный» вексель бессмысленно.

Для определения подлинности векселя изображение считывается контрольным прибором. Затраты на приобретение оборудования и расходных материалов невелики.

Примерная последовательность операций и действий, приводящих к обоснованности решения учесть данный вексель без повышающего коэффициента риска, такова (предполагается исключительно электронный документооборот):

1. Векселедатель при выдаче векселя считывает и сохраняет в своей закрытой базе данных эталонов информацию с «марки».
2. Векселеприобретатель, движимый интересом избежать применения повышающего коэффициента, при приобретении векселя своим прибором считывает «марку» и отправляет за своей подписью запрос векселедателю.
3. Векселедатель отправляет подтверждение или отказ за своей подписью в адрес векселеприобретателя и инспектирующего подразделения регулятора и/или уполномоченной им организации для включения уже в базу данных подтверждений.
4. Получив подтверждение, векселеприобретатель имеет право не применять повышающий коэффициент к активу, даже если он приобретен на вторичном рынке.
5. При инспектировании организации производится проверка и наличия бумаги, и обоснованности неприменения к векселю повышающего коэффициента риска путем обращения к базе данных подтверждений, а при необходимости более глубокая проверка с привлечением базы эталонов векселедателя.

Таким образом, создается распределенная база данных о векселях, каждый участник рынка сохраняет коммерческую тайну и избегает риска и затрат, сопутствующих созданию централизованной базы.

[1] Макеев А.В. Об особенности понятия подписи в вексельном праве. Хозяйство и право. — № 12, 2013.

ПО ИТОГАМ 2013 ГОДА

Банк «ФК Открытие» входит в ТОП-5 организаторов на российском рынке облигационных займов и занимает 4 место по версии Cbonds, Bloomberg, Dealogic

УСЛУГИ НА РЫНКАХ КАПИТАЛА

- организация и размещение рублевых облигационных займов;
- организация и размещение еврооблигационных займов, а также кредитных нот (CLN), номинированных в российских рублях или иностранной валюте;
- организация синдицированных кредитов;
- секьюритизация (обеспеченная потребительскими, ипотечными, автокредитами и т.д.);
- выпуск сложно структурированных долговых инструментов;
- предоставление финансирования через операции РЕПО с казначейскими облигациями;
- предоставление поручительств перед ЦБ РФ;
- предоставление бридж-финансирования;
- подготовка эмиссионной документации;
- комплексный премаркетинг и андеррайтинг;
- рейтинговое консультирование;
- аналитика

открытие | ФИНАНСОВАЯ КОРПОРАЦИЯ

В жизни всегда есть место открытию

dcm@otkritie.com | am@open.ru | otkritiefc.ru
тел: 8 (800) 100 70 40
тел: +7 (495) 777 56 56 доб. 11 4373, 11 4417

Реклама. ОАО Банк «ФК Открытие», лицензия ЦБ РФ №2209