



# ВЕЛИКОЕ ВЗЯТИЕ

Дэвид Роджерс Уэбб

# Уведомление об авторских правах

© Дэвид Роджерс Уэбб (2023)

Все права защищены.

Это версия 1.0 (). Для получения обновленных версий этой книги посетите ее домашнюю страницу:

<https://thegreataking.com/>

Печатные версии этого текста можно заказать на сайте [Lulu.com](https://lulu.com)

<https://tinyurl.com/the-great-taking-paperpack>

или

<https://tinyurl.com/the-great-taking-hardcover>

Фотография на обложке за авторством Билли Содена (<https://billy-soden.pixels.com/>)

## Пролог

*Я считаю ложные слова самой страшной чумой.*

*Эсхил, "Прометей связанный"*

Если хотите, считайте, что это художественное произведение или бред сумасшедшего. Возможно, я и есть сумасшедший.

Я знаю, что вы не услышите того, что я пытаюсь вам сказать - пока нет. Но, возможно, по мере развития событий в эта книга предложит некоторое объяснение происходящего.

В моей голове, когда я пишу это, теплится маленькая надежда, что мои дети когда-нибудь смогут немного понять меня и, возможно, простить за то, что я был таким, каким был. Мне неизбежно приходилось видеть и знать о неприятных вещах, которые сейчас становятся явными.

В настоящее время, как мы знаем, семьи разделены. Люди переживают некую изоляцию, возможно, не физически, а духовно и душевно. Это произошло благодаря темной магии ложных новостей и нарративов. Уже одно это является великим преступлением против человечества. Тактических целей много: запутать и разделить; вызвать разобщенность; деморализовать; внушить страхи и создать ложные очаги этих страхов; манипулировать историческим повествованием; создать ложное представление о сегодняшней реальности; и, в конечном счете, заставить людей согласиться с тем, что было запланировано.

Как можно хоть что-то понять, столкнувшись с таким натиском? Прямое знание, полученное на собственном опыте и опыте других людей, может быть использовано для того, чтобы пробить брешь в этих ложных повествованиях. Живая память содержит подсказки. То, что было сделано раньше, может быть сделано снова.

Если изложение личной истории в этом Прологе покажется Вам утомительным, переходите к сути дела в последующих главах. Но если вы продолжите чтение здесь, то, возможно, узнаете, что я такой же человек,

как и вы. Возможно, вам будет полезно узнать, что я всю жизнь работал над тем, чтобы понять силы, причиняющие нам боль.

Для меня "быть известным" никогда не было мудрой или желательной целью, если только это не было связано с достижением какой-то важной цели. И сейчас моя цель такова: я хочу, чтобы то, что я пытаюсь сказать вам, было услышано и понято. Мы находимся в опасности. И поэтому я рискну рассказать вам свою личную историю.

Как я узнал то, о чем пытаюсь рассказать?

Я достаточно стар, чтобы помнить убийство Кеннеди. Я сидел в маленькой корзинке, стоявшей впереди тележки для покупок в продуктовом магазине «От Фазио» на Ли Роуд, когда по громкоговорителю прозвучало объявление. Стоявшая рядом женщина разрыдалась.

В течение нескольких лет после убийства мы переживали промышленный коллапс США. Для мальчика из семьи инженеров, работавших в Кливленде в индустрии кранов и подъемников, предстоящие годы были очень похожи на жизнь во времена Великой депрессии. Летом 1966 года часть города была сожжена во время беспорядков в Хоу. Была вызвана Национальная гвардия, которая разместила на крышах домов пулеметные гнезда. Вдобавок к беспорядкам, профсоюз рабочих подвергал нападкам нашу маленькую компанию «Оборудование Вебб»; лобовые стекла разбивались бейсбольными битами. Из-за угрозы бутылок с зажигательной смесью из офиса были вынесены документы, а крыши по ночам поливали из шланга. Это было похоже на жизнь в зоне боевых действий, и дальше будет только хуже. Никакого "восстановления" не будет. Будет полное разрушение всего, что мы знали.

Наша большая семья была доброжелательной, дружной и счастливой. Всего за несколько лет смерть поглотила все старшее поколение и некоторых из последующего. Патриарх, дедушка Вебб, умер в возрасте 79 лет. В следующем году в возрасте 51 года, от сердечного приступа, умер старший брат моего отца. В молодости он был капитаном команды по борьбе Case Western Reserve и был похож на бога. Он оставил успешную карьеру в компании ALCOA, чтобы помочь своему стареющему отцу в

бизнесе, как и мой отец. Незадолго до своей смерти он признался жене, что изо всех сил старался сохранить работников, участвуя в торгах по контрактам, не приносящим прибыли. Это был человек, который глубоко переживал и остро чувствовал ответственность.

Как бы невероятно это ни казалось сейчас, но Кливленд был одним из самых важных промышленных центров мира. В 19 веке и в начале 20го он представлял собой как бы всю индустриальную Америку в одном городе. Помню, я читал, что в свое время долина Куяхога производила 2% мировой промышленной продукции. В Кливленде зарождались железоделательная, сталелитейная, алюминиевая, химическая, автомобильная, авиационная и нефтяная промышленность. Здесь была создана компания Standard Oil. Там же был построен первый нефтеперерабатывающий завод Рокфеллера. Джон Д. похоронен на кладбище «Вид на Озеро», как и обе стороны моей семьи, которая происходила от первых английских поселенцев. Некоторые из этих предков прибыли вместе с первыми поселенцами в Джеймстаун и Плимут. Одним из предков был Уильям Брэдфорд. У Веббов были общие предки с Джоном Адамсом, Сэмюэлем Адамсом и Джоном Куинси Адамсом. У нас были масонские мечи и маленькие фарфоровые статуэтки Вашингтона и Франклина, одетые в масонские регалии. Отец, его брат, их отец и дед были масонами. Несмотря на это, они, похоже, не получили сообщения о том, что их ждет.

К началу 1970-х годов в семейном бизнесе, в котором когда-то работало восемьдесят человек, остался один - Ладислав Хорват, известный ранее как "маленький Лэдди", сын одноименного старшего, работавшего у моего деда. Лэдди, который был вертолетным механиком во Вьетнаме и умел делать абсолютно все, позже рассказывал мне, что он думал, что сойдет с ума, так как делать ему было абсолютно нечего. Деловая активность сошла на нет.

В крайне тяжелых и усугубляющихся обстоятельствах мой отец остался без поддержки отца и брата, но с полной ответственностью за все, чего он никогда не хотел. Стресс медленно убивал его. У него развилась хроническая астма, он стал депрессивным и злым, часто лежал в постели.



Через некоторое время после смерти дяди мой старший брат чуть не лишился нескольких пальцев на газонокосилке. Тогда отец поручил мне стричь газон. Я был счастлив и горд, что мне доверили такую большую работу, ведь это действительно было так. Мне было девять лет.

В последующие годы я обнаружил, что что-то в моем отце требовало, чтобы меня заставляли работать во все более неприятных и даже опасных условиях. В двенадцать лет я серьезно заболел после того, как меня заставили работать, когда я уже был болен. К тринадцати годам я был "низшим человеком на тотемном столбе" в магазине, как сказал один из парней на похоронах моего отца. Было жарко, грязно, а иногда и очень опасно. Я легко мог потерять пальцы, зрение или еще что-либо похуже. Успехи в учебе оставались само собой разумеющимися, а вот тяжелый труд отметил все оставшееся детство.

Помню, мне поручили просеять грязь из гравийной кучи на полном летнем солнце и влажности. Затем я должен был использовать эту грязь для заполнения ям, где я выдергивал сорняки. Я был занят работой, когда домой пришел отец. Ничего не говоря, он опрокинул тачку и закинул инструменты так далеко, как только мог. В его глазах стояли слезы. Зная, что я не сделал ничего плохого, я, кажется, не столько испугался, сколько почувствовал что-то другое. Это был мой отец, который попал в какую-то беду. Я "видел" его. Думаю, что я чувствовал острую потребность понять, что и почему происходит.

И поэтому, несмотря на то, что отец был строг ко мне, я был, пожалуй, единственным человеком, которому было очень интересно то, что он говорил. Именно молчание и отсутствие объяснений волновали меня больше всего. Поэтому я задавал вопросы. Он был интеллигентным человеком и заполнил свою комнату стопками и стопками книг. Он пытался понять, что происходит. И я тоже.

В результате к двенадцати годам я стал студентом, изучающим Великую депрессию и тайны Федеральной Резервной Системы (ФРС). Я знал, что Федеральная Резервная Система была тайно спланирована на встрече на острове Джекил, что золото, принадлежавшее населению, было

конфисковано во время Великой Депрессии, и что Никсон недавно вывел доллар из золотого стандарта.

По случайному совпадению, папе тоже было двенадцать лет в то травматическое время, когда в марте 1933 года закрыли банки и конфисковали золото. Его назвали в честь деда по материнской линии, который за несколько недель до "паники 1907 года", кризисная атмосфера которой послужила основанием для создания Федеральной Резервной Системы, был застрелен сзади в шею посреди ночи на лестничной площадке своего дома в районе авеню Евклид. Убийство так и не было раскрыто. Хотя в то время о нем писали в газетах от Нью-Йорка до Аляски, от моего отца эту историю скрывали. Отец ходил в публичную библиотеку и нарыл микрофиши со старыми статьями, которые скопировал. Он показал мне коробку из-под обуви, полную этих статей. Его дед был описан как "богатый угольщик". Я видел записи о накоплении и продаже им в 1905 г. прав на уголь на площади более 800 акров в округе Махонинг с сохранением прав на бурение через угольный пласт для добычи нефти (которые теоретически все-еще остались у его потомков).

Отца заинтересовало то, что произошло на острове Джекил, настолько, что мы поехали туда на машине. У меня сохранилась почтовая карточка с фотографией 1960-х годов, на которой изображено большое белое здание с надписью "Клубный Дом", а на лицевой стороне дано следующее пояснение:

*Клубный дом был центром интересов жителей острова Джекил, штат Джорджия, в 1886-1942 годах. Это был самый эксклюзивный клуб в Америке, известный как "Клуб миллионеров". Среди членов клуба были такие известные имена, как Астор, Вандербуилт, Морган, Рокфеллер, Бейкер и другие.*

Пауль Варбург, член самой известной и древней немецкой банковской семьи, руководил совещанием на острове Джекил, на котором планировалось создание Федеральной Резервной Системы. Позднее он открыто признал, что это было сделано тайно. На этой встрече присутствовал и "полковник" Эдвард М. Хаус, который в последующие годы заложил основу для создания Совета по Международным

Отношениям. В затишье кануна Рождества 1913 года был подписан закон о Федеральной Резервной Системе. Великая война последовала всего через семь месяцев.

Несмотря на травму, полученную в детстве, а может быть, и благодаря ей, я кое-что успел сделать. Раннее формирование в детстве уберегло меня от разрушения. Во многом это произошло благодаря бабушке Роджерс, матери моей матери. Она была для меня школой Монтессори. К трем годам я уже точил ножи и заваривал чай. Ночью она сидела у моей кровати и помогала мне заснуть. Она тихонько говорила в темноте, вспоминая мне что-то из своего детства и Великой войны. Только повзрослев, я понял, что это были предупреждения.

Она ушла вместе с моим дедом на Великую войну, она - медсестрой, а он - хирургом. Они еще не были женаты. США еще не вступили в войну. Их полевой госпиталь в Руене был рассчитан на 3000 коек, но каждый день потери превышали это число. Даже повара ухаживали за ранеными. В темноте у моей кровати она вспоминала звуки выстрелов больших орудий и разрывы снарядов, которые она слышала из госпитальных палаток.

После войны они с моим дедом поженились и провели медовый месяц в Квебеке. Они были одного возраста - тридцать восемь лет. Первого ребенка, мою маму, она родила в сорок два года. Пройти через многое, выйти замуж и иметь детей - это, наверное, казалось чудом.

Дедушка Роджерс был назван в честь двоюродного брата, который пошел в армию, чтобы не работать в обувном магазине своего отца; он закончил в Литтл Биг Хорн. Дедушка деда, родившийся в 1816 г., тоже был хирургом. В детстве мне разрешили взять в руки его хирургический набор. Он идентичен тому, что хранится в Геттисбергском музее. Там же похоронен двоюродный прадед деда, офицер кавалерии. Он выжил в 50 боях, попал в плен, когда его лошадь была убита в голову, а затем бежал через болото, преследуемый гончими, из тюрьмы Конфедерации, где люди умирали от голода и оспы.

Мой дед после войны преподавал хирургию до своей безвременной кончины в 1945 году. У нас в доме было кресло, которое ему кто-то



подарил. Мне объяснили, что в годы Великой Депрессии он делал операции без оплаты, потому что ни у кого не было денег. На третьем этаже дома жил "голландец", который потерял работу в связи с закрытием завода, и ему просто некуда было идти.

Бабушка мне нравилась, и я часто заходила к ней в комнату. Она родилась на канадской стороне Великих озер в 1883 году. Она рассказывала мне, как ехала в санях, закутанная в бизоньи одеяния, с кирпичами, нагретыми в камине, лежавшими под ногами. В ее комнате на стене висела фотография королевы Елизаветы. Вместе с дедушкой и бабушкой она встречалась с королем Георгом и королевой Марией на приеме в Букингемском дворце. Об этом я узнал из газеты, которую нашел среди ее вещей.

Она каким-то образом донесла до маленького мальчика, что медицина - это профессия, отличная от занятий для собственных целей, и что бизнес, в изначальном смысле этого слова, не является профессией. С последним я некоторое время боролся, поскольку семья моего отца явно занималась бизнесом. Тем не менее, я понял, что работа должна быть направлена не только на зарабатывание денег.

Я был желанным гостем в ее комнате. Однажды я заглянул к ней, когда она выходила из ванны. Я удивился ее морщинам. Она была невозмутима, совершенно естественна, всегда сохраняла спокойное достоинство. Она умерла от серии инсультов, когда мне было семь лет. Я не понимал смерти. Спустя полвека я поняла, что тогда я потерял лучшего друга, который у меня когда-либо был.

Я бы с радостью последовал за ее уверенностью, что стану врачом, как и мой брат. Однако в оставшиеся годы моего детства путь передо мной стал не просто неопределенным, он стал неизвестным. Я не знал, как это сделать, но мне нужно было как-то понять и взять под контроль то, что разрушало нашу жизнь. Я принял на себя бремя отца.

Мы жили в Восточном Кливленде, который разрушался из-за потери промышленной базы. Примерно в то время, когда умер мой дядя, моего старшего брата и его друзей, игравших в бейсбол в парке Форест-Хилл (бывшее поместье Рокфеллеров), окружила огромная толпа, избива,

украли велосипеды и бейсбольные перчатки. Мой отец отреагировал на это тем, что забрал его из местной государственной школы и отправил в частную. Переезд из Восточного Кливленда рассматривался, но не был осуществлен. Условия продолжали ухудшаться и через несколько лет я, в конце концов, перешел в ту же частную школу. Но к этому времени финансовые ресурсы семьи были на исходе. Каждое лето мне косвенно давали понять, смогу ли я вернуться в школу.

То, что мне говорили о плохом, не так сильно беспокоило меня, как то, что мне не говорили. Мне нужно было знать. Молчание было ужасным. Жизнь становится сложнее, если люди не могут говорить. Вещи остаются нераскрытыми или неправильно понятыми. Если есть возможность говорить, то результаты могут быть изменены. Будущее может измениться к лучшему.

Лето перед выпускным классом было особенно неопределенным: мама сказала мне, что папа не будет подавать заявление на финансовую помощь. Я не знал, вернусь ли я в школу. Но в конце лета я вернулся к тренировкам по футболу, поскольку никто не запрещал мне этого делать. До школы я разносил газеты, работал официантом по ночам и уборщиком по выходным, водил грузовик, красил дома. Я читал книги по бизнесу и, не упуская никаких возможностей, сумел устроиться на стажировку по маркетинговым исследованиям в компанию, входящую в список «Fortune 500».

Много лет спустя, уже после смерти матери, я нашел копию письма, которое она отправила в школу и которое, очевидно, обеспечило мне последний год обучения. Возможно, из-за некоторой неловкости мне так и не объяснили этого. Если бы не мама, мне, возможно, не оставалось бы ничего другого, как закончить среднюю школу в Восточном Кливленде, который в то время опережал время: там уже дежурили полицейские и стояли металлоискатели в коридорах.

Когда я сказал отцу, что хочу изучать бизнес, он сказал мне, что это не подготовит меня ни к чему, и что я должен изучать инженерное дело. Однако я заметил, что инженеры в нашей семье были не очень удачливы. И вот, вопреки совету отца, я решил поступить в государственную бизнес-

школу, изучать финансы и информатику. В моем сознании эти занятия были объединены идеей о том, что бизнес - это наука об удовлетворении неудовлетворенных потребностей человека, и что это может быть устойчивым только в том случае, если это приносит прибыль. Позже я пришел к трудному выводу, что у людей, занимающихся бизнесом, нет более важной цели, чем зарабатывание денег. Ничто другое и близко не стоит к этому, за исключением, пожалуй, собственной важности и сексуальных эскапад. Я был исключением. Я был чрезвычайно сосредоточен на тех вещах, которые, как мне казалось, я должен был понять. Это давало мне преимущество. Я узнавал такие вещи, которые не постигали другие.

Выходец из семьи инженеров и медиков, я тогда ничего не знал о мире "высоких финансов", и меня некому было направить. Я вложил деньги в подписку на Wall Street Journal, который в те времена действительно был деловым изданием. Иногда я заставлял себя пролистывать их стопку, страницу за страницей. Я обратил внимание на рекламные публикации об объявлении крупных сделок. Это было почему то очень важно. Фирмы, о которых шла речь, в большинстве своем находились в Нью-Йорке. Я знал, что мне нужно будет туда поехать.

Я и Валерия поженились через две недели после окончания университета. Через две недели после этого я начал работать в фирме, предоставляющей компьютерные услуги. У меня был некоторый опыт программирования, и после 90-дневного обучения я решил пойти в их офис на Уолл-стрит, 44, в качестве технического представителя, а не продавца. Стоимость месячной аренды и проездного билета на поезд были настолько высоки, а мне платили так мало, что мы не могли позволить себе ни телефона, ни мяса. Но в течение следующего года, работая в отделе продаж, я смог посетить огромное количество организаций в Нью-Йорке, работающих с финансовой информацией - инвестиционные банки, коммерческие банки, брокерские фирмы, облигационные компании, инвестиционные партнерства, рейтинговые агентства и даже Depository Trust Corp. Мне разрешили присутствовать там, чтобы показать им, как получить необходимую информацию, и проделывать это. Я ходил на встречи каждый

день и программировал заявки до поздней ночи. В конце концов, я стал понимать, куда попал.

Меньше чем за год мне удалось каким-то образом пробиться в группу по слияниям и поглощениям, которая была их клиентом. После серии стрессовых собеседований руководитель группы, "бешеный пес" Джефф Бек, сказал мне: "Если вы окажетесь психопатом или патологическим лжецом, мы дадим вам бонус!". Джефф знал, о чем говорил. Может быть, он и не был первым, но спустя годы оказалось, что со вторым он боролся в значительной степени. Ложь - это ловушка, и, возможно, особенно для тех, кто сам лгёт. В конце концов, это его и погубило. Однажды он сказал мне в самоуничижительной манере: "Вы - настоящий человек!"

Окружающие люди моего возраста были: сыном миллиардера, дочерью фантастически богатой гонконгской семьи, и сыном председателя совета директоров компании, входящей в список Fortune 500. Меня пустили туда только по одной причине: я понимал, как сделать то, что нужно сделать. Было довольно сильное давление. Старший вице-президент сказал мне: "Тебе лучше быть уверенным в том, что ты хочешь этим заниматься, потому что если ты облажаешься, тебя вышвырнут".

В течение последующих пяти лет я регулярно работал семь дней в неделю и несколько дней без сна были обычным делом. Родился наш первый ребенок. Мы тогда жили на Бруклинских Высотах, в крошечной квартирке, всего в одной остановке метро от офиса на 1 New York Plaza. Если я был дома и должен был вернуться в офис, то, подходя к лифтам, мое сердце начинало бешено колотиться, потому что я не знал, сколько дней я пробуду там безвылазно.

Я думал о нем как о горниле. Именно через реакции в некомфортных условиях человек познает себя и других. Я уже не раз сталкивался с подобными реакциями и мог сохранять концентрацию в условиях сильного давления и недосыпания, когда ко мне обратился вербовщик с предложением перейти на работу к Ивану Боески, впоследствии прозванному "Иваном Грозным". Начальная зарплата была примерно в десять раз больше, чем я получал в то время. Я подумывал принять это предложение, но дело было бы не в деньгах. В те годы я жил по принципу

Ницше: "То, что меня не убивает, делает меня сильнее". Я уже работал круглосуточно для экстремальных личностей, почему бы не сделать это? Я должен был работать в команде из трех человек, сидя прямо у открытого окна в кабинет Боэски, через которое он мог отдавать приказы, но которое он мог закрыть для личных и конфиденциальных бесед. Они хотели, чтобы я занимался быстрым построением моделей оценки рыночной стоимости крупных компаний, что я мог сделать за одну ночь. К счастью для меня, это предложение внезапно сошло на нет. Вскоре после этого он был арестован. Так я узнал, что такое приманка денег и что нужно быть осторожным в выборе и партнерах.

Мы переехали в большой старый дом в Чатеме, штат Нью-Джерси, и пригласили мою мать и мать моей жены с ее младшим сыном переехать к нам. Я все еще находился в режиме выживания и хотел позаботиться обо всех. Дорога в город занимала полтора часа в каждую сторону, по три часа в день. Одна двенадцатая часть года уходила на дорогу. Я использовал это время, но мало что оставалось, чтобы просто побыть дома с семьей.

В 1987 году я получил предложение присоединиться к группе по слияниям и поглощениям в L. F. Rothschild. Вместо этого я решил перейти, за половину предложенного там вознаграждения, в другую фирму прямых инвестиций. Я знал об агентской стороне бизнеса таких сделок, но мне нужно было знать о стороне капиталов. Кроме того, я каким-то образом чувствовал, что будет спад на рынке. Через месяц, в "черный понедельник", капитал L.F. Rothschild был уничтожен, и фирма вскоре прекратила свое существование.

В то время я работал в крупнейшей в мире фирме прямых инвестиций, которая только что создала фонд объемом 1,3 млрд. долл. Большинство партнеров были юристами, и их финансовый анализ зависел от бухгалтерской фирмы. Меня это поразило, поскольку я убедился, что сам процесс проведения собственного финансового анализа имеет решающее значение для развития понимания. Уже через несколько недель я заметил, что могу находить серьезные ошибки в финансовых моделях, сделанных бухгалтерами.

В первый год я руководил процессом приобретения компании междугородной телефонной связи: создавал финансовую модель, разрабатывал и проводил юридическую экспертизу, вел переговоры о финансировании и руководил юридической службой. Это был сложный процесс, требовавший координации действий сотен людей. Ответственность за все это была огромной. Партнер по сделке, тяжело переживая стресс, ушел домой и полгода пролежал в постели.

Иногда мне приходилось работать всю ночь, возможно, недолго поспав прямо на полу. Чаще всего я отправлялся на лимузине в наш дом в Чатеме, чтобы поспать несколько часов, а затем снова встать, чтобы сесть на поезд и вернуться в город. Субботнее утро начиналось с переговоров в 8 часов утра, продолжалось до 3 часов утра воскресенья и снова начиналось в 8 часов утра воскресенья. Такой темп продолжался в течение девяти месяцев. Комплексная юридическая экспертиза, заполнившая целый банк картотечных шкафов и обобщенная в одной тетради, была выбрана для демонстрации возможностей фирмы партнерам по обществу с ограниченной ответственностью. Эта сделка должна была принести самый большой прирост капитала в истории фирмы. «Документация по сделке» заполнила целую полку. Я подписал каждый документ. Мне было двадцать восемь лет. Через некоторое время после закрытия сделки меня вызвали в угловой офис и сказали, что я могу делать в фирме все, что угодно.

Однако моя семья страдала от того, что я много лет уделял ей много внимания. Переход на работу с частными инвестициями только усилил это напряжение, поскольку я не мог избавиться от всеобъемлющей ответственности. Наш второй ребенок родился в первые месяцы этой сделки. Мне пришлось полтора часа разговаривать по телефону с родильным домом, передавая дела, чтобы два дня побыть с женой и новорожденным сыном. Через несколько месяцев после завершения сделки жена сказала мне, что если бы она знала, что наша жизнь сложится именно так, то не стала бы на нее подписываться. Это стало для меня ударом. Я считал себя героем для своей семьи. Я сказал ей, что мы можем ехать куда угодно и делать что угодно, и достал дорожный атлас США. Мы листали его штат за штатом, пытаясь представить, где мы могли бы быть



счастливы. В конце концов я просто ушел из фирмы, и мы вернулись в Кливленд, пытаясь найти более сбалансированный образ жизни.

Мы переехали в дом 1920 года постройки в Кливленд-Хайтс. В этом доме родились двое наших детей. В нем звучали церковные колокола, которые я помнил с детства, бывая в доме бабушки Вебба.

Интенсивность работы оставалась. В конце концов, я начал работать с партнерами в небольшом бизнесе по управлению инвестициями. У меня сложилось мнение, что на публичных рынках больше неэффективности и больше возможностей как для покупки, так и для продажи, чем на частных. Я умел проводить глубокие исследования и анализ. Мне нужно было знать, как работают рынки и финансовая система в целом. С самого начала своей деятельности я занимался всеми торговыми операциями, а затем занялся разработкой торговых процессов, стратегий и команд. Сначала я управлял только долговременными, а затем долговременными / кратковременными капитальными инвестициями. За девять лет компания выросла с 2 млн. долл. до 2 млрд. долл. в активах.

В то время не было понятно, да и сейчас тоже не очень понятно, снижение скорости движения денег ознаменовало начало Азиатского финансового кризиса, который в конечном итоге привел к Рублевому кризису и краху компании Long Term Capital Management. Непосредственно контролируя все торговые операции, я видел, что во внутреннем устройстве рынка что-то существенно изменилось. Для меня было очевидно, что это не просто предчувствие кризиса, а начало настоящего кризиса. Мало кто чувствовал то же самое, и это стало причиной конфликтов в нашей компании. В беспокойное время лучше всего продавать на пиках и покупать на спадах. Некоторые предпочитают делать это наоборот. Примерно в это время наш третий ребенок, еще не умеющий читать, взял в руки газетный листинг акций и воскликнул: "Это говорит о нет!".

В четверг, 27го августа, я вместе с детьми отправился кататься на каноэ в Канаду, это был наш единственный отпуск летом 1998 года. Я позвонил в офис в четверг утром из проката каноэ, так как в это время у меня не было никакого доступа к телефонам. Пока меня не было, были даны указания снять всю короткую позицию, защищающую инвестиционный фонд от

потерь, а сотрудники были созваны, чтобы объявить о моем уходе из фирмы. Все это было неизвестно мне, так как я наслаждался крошечным кусочком жизни со своей семьей.

Придя в офис рано в понедельник утром, 31го августа, я был ошеломлен, узнав о том, что произошло за то время, пока я находился в глуши. К моему еще большему изумлению, мне сообщили, что произошел "дворцовый бунт" и что с этого момента я буду нести беспрекословную единоличную ответственность за инвестиционный фонд. Возможно, это было связано с тем мрачным фактом, что все хеджи были удалены, в сочетании с неизбежной возможностью полномасштабного обвала рынка.

В этот день произошло самое большое в истории падение всех рыночных индексов, за исключением индекса Dow 30, для которого это падение стало вторым в истории. Наш хедж-фонд потерял бы в этот день 10%. Однако на открытии я выставил короткую позицию на всю стоимость фонда. В конце дня я увидел, что панические продажи продолжаются. Тогда у нас появилась возможность купить на панике. Я закрыл всю короткую позицию на минимуме. Только благодаря этим крайне напряженным действиям фонд чудом уберегся от потерь, завершив день без изменений. Сводный индекс NASDAQ по итогам дня снизился на 8,6%.

На тот момент активы хедж-фонда составляли около 60 млн. долл. В течение последующих трех лет они выросли до более чем 1,3 млрд. долл.

К концу 1990-х годов я понял, что создание денег центральными банками затмевает реальную экономическую активность и что действия Федеральной Резервной Системы определяют направление движения финансовых рынков. В то время даже мои партнеры считали это теорией заговора.

Я разработал способ прогнозирования изменения направления движения финансовых рынков на основе изменения темпов роста денежной массы. Это происходило за счет операций на открытом рынке ФРС Нью-Йорка.

К моменту возникновения "пузыря доткомов" я знал, что скорость денег начала снижаться; я видел, что невероятная эскалация в создании денег приводит к незначительному росту. Я верил, что в результате великой

многолетней эволюции наступит масштабная депрессия, и вопрос был только в том, будет ли глобальная война. Это было до 11 сентября.

Я разработал способ использования сотен тщательно отобранных позиций на короткой стороне, получивший название "сливки дерьма". При использовании этой системы ни одна позиция не могла нанести нам серьезный ущерб, и, если я все делал правильно, она работала гораздо лучше, чем индекс. Длинная сторона была более концентрированной. В общей сложности в любой момент времени у нас обычно было более 350 позиций. Работа с таким количеством позиций требовала специально разработанного торгового стола и командной техники. Мы регулярно занимали позиции по другую сторону торговых потоков, терпеливо притягивая к себе размер позиций через разницу спрос/предложение. Наблюдение и прощупывание такого количества позиций давало нам широкую чувствительность рынка в реальном времени, или "гранулярность". Мы могли торговать большими объемами, не влияя рынок, используя доступную ликвидность по многим позициям. Торговый отдел работал как отдел новостей: мы наблюдали за всеми новостями по мере их выхода и постоянно проводили исследования. Если позиция двигалась без новостей, мы срочно выясняли причину.

Необходимо было тщательно и постоянно корректировать и оспаривать интегрированную модель функционирования мира и всех наших позиций. Эта модель не была на бумаге, она была в голове. Это позволяло нам действовать незамедлительно при столкновении с существенными изменениями. Но при этом было крайне важно сразу же концентрироваться на любой информации или событиях, которые не вписывались в эту модель. При отборе новой информации я обращал внимание не столько на то, что соответствовало моим представлениям, сколько на то, что не соответствовало, что угрожало моему пониманию.

Интуитивный ум, когда он адекватно и правильно информирован, может быть чудодейственно сильным, сразу понимая то, что рациональный ум еще не может увидеть. С другой стороны, если он получает плохую информацию, если неверные предположения не выявляются и не оспариваются, то это приводит к катастрофе. Рациональный ум может

быть использован для того, чтобы информировать интуитивный ум проверенной информацией и постоянно проверять то, что интуитивный ум считает известным. Сотрудничество между этими аспектами разума позволяет детализировать информацию, увеличивать масштаб, чтобы увидеть более значимые последствия, и наоборот.

В конечном счете, глубокая экспертиза предполагает формулирование собственных предположений и их тщательную проверку. Документы из первоисточников могут дать неопровержимую информацию. Можно использовать и предвзятые источники, но при этом необходимо осознавать предвзятость и учитывать ее при проверке информации. Утверждение, согласующееся с предубеждением, не имеет большого значения. Однако признанное утверждение, противоречащее предубеждению, скорее всего, является фактическим. Чтобы действительно что-то узнать, необходимо обращаться напрямую к людям, имеющим непосредственный опыт работы с ситуацией. Невозможно узнать что-то, разговаривая с человеком, который только читал об этом. Если я вдруг понимал, что мне нужно узнать что-то очень важное, я иногда отправлялся в аэропорт, в том что на мне было, летел через всю страну и ждал человека, с которым мне нужно было поговорить, даже если у меня не было запланировано никакой встречи. Это давало неплохой результат. Это помогало узнавать что-то от людей, когда они немного удивлены и не в теме.

Отец говорил мне, что понимание терминологии - это ключ к работе в любой области. В ходе своей работы я убедился, что за удивительно короткий срок можно стать знатоком терминологии даже в технических беседах с лидерами в той или иной области. Это было сделано на практике. После первой беседы я был лучше подготовлен ко второй. С каждой беседой мне удавалось лучше ориентироваться в вопросах по существу. К третьей беседе собеседник действительно заинтересовался мной, потому что я только что поговорил с двумя людьми из их области о некоторых интересных вопросах. И дальше все пошло по нарастающей. Так было и с врачами, и с инженерами-химиками, и даже с нейробиологами. Иногда они спрашивали, обучался ли я в их области.

Скществовала одна небольшая компания, производящая медицинское оборудование, которая росла высокими темпами и по которой я провел большую работу по юридической экспертизе. У нас была крупная позиция. Компания торговалась слабо, поэтому я очень внимательно следил за ситуацией. У меня была подробная модель месячного темпа продаж, построенная на основе коэффициента перезаказа в отдельных больницах. Однажды компания сообщила о продажах, которые не соответствовали моим прогнозам. Они по-прежнему росли высокими темпами, но, скорректировав свою модель, я понял, что в какой-то больнице уровень заказов, видимо, снизился. Никто другой, похоже, этого не заметил, и компания не признавала никаких проблем. Я начал обзванивать больницы. Мне удалось дозвониться до операционной медсестры, которая только что закончила операцию. Она рассказала мне о том, почему они перестали использовать это устройство. Тогда я понял, что продажи этой компании сойдут на нет.

Теперь передо мной стояла большая проблема: как вывести всех из этой позиции. У хедж-фондов была не только большая позиция, но и большое количество счетов индивидуальных клиентов, которыми я в то время еще занимался. Кроме того, в акции были вложены средства близких друзей, а также средства школы, которую я поддерживал. Потребовались недели, чтобы терпеливо отработать позиции и вывести всех без потерь. Мы занимались всем этим из нашего торгового отдела, включая координацию продаж для друзей и для школы. Я следил за тем, чтобы все это было сделано. Затем люди из нашего отдела могли продавать свои акции. Когда это было сделано, предпоследней была продажа для моей мамы. Последними были проданы акции моих ближайших родственников. Я постарался, чтобы все присутствующие видели, как я это сделал. опережать своих клиентов и всех, о ком вы говорите, что заботитесь, - это дрянь. Некоторые люди считают, что в первую очередь они должны помогать себе, особенно в важных делах. Я знаю, что так делают, но я бы так не поступил. Я бы этого не допустил.

В ходе этой работы я вывел на чистую воду некоторых институциональных маклеров в одном из прайм-брокеров, которые тайно

повторяли мои сделки. Теперь я подозреваю, что в конце концов прайм-брокеры позволяли маклерам опережать мои продажи в конце месяца.

Мы использовали весь баланс. В дни сильных движений рынка мы торговали миллионами акций и могли получить или потерять десятки миллионов долларов. Все это требовало эмоционального спокойствия и напряженной концентрации. Я сказал своей жене, что это было похоже на исполнительное искусство. Это затуманивает рассудок, особенно когда на карту поставлено многое. Я практиковал концентрацию внимания вне себя и *фактически* ставил долг и ответственность перед другими людьми выше своих собственных интересов. Для меня работа не была связана с зарабатыванием денег. Она должна была быть направлена на нечто большее, иначе я не смог бы нести на себе всю эту непосильную ношу.

Среди моих клиентов были бывший министр финансов США, бывший президент Федерального Резервного банка Нью-Йорка и крупнейшие институциональные инвесторы. В Кливленд прилетали люди из Швейцарии. Они пытались понять, в чем секрет того, что я делаю. Но никакого секретного алгоритма не было. Это был образ мышления. Моя мама спрашивала, какие курсы я посещал или какие книги читал, чтобы научиться делать то, что я делаю. Я ответил: "Мама, нет никаких книг, которые бы это объясняли".

Занятие поглощением высказываний СМИ, государственных чиновников, руководителей предприятий и тому подобных рупоров создает иллюзию информированности. Как говорил Сэмюэл Клеменс, "убивает не то, чего ты не знаешь, а то, что ты точно знаешь, а это не так". На своем нелегком опыте я убедился, что, хотя узнать правду довольно сложно, распознать ложь довольно легко.

Когда речь идет о больших деньгах или необузданном самолюбии, люди ведут себя разочаровывающе. И в том, и в другом случае обязательно возникнут проблемы. Когда я обнаружил, что стал объектом давно запланированного предательства, я был встревожен и решил начать все сначала.



Начать все сначала означало ликвидировать хедж-фонды, которыми я управлял. В период с 1 сентября 1998 г. по 9 ноября 2002 г., когда я ликвидировал фонды, общая доходность этих фондов составила 258% без учета комиссионных (общая доходность - более 320%). Для сравнения, индексы S&P500 и NASDAQ за этот период, который охватывает экстремальный период от "пузыря" до "краха" доткомов, снизились. Если и были в мире фонды, которые в этот период работали так же хорошо, как мой, то их было немного.

Эти результаты подвергались аудиту. Более того, теперь это были денежные доходы, и клиенты знали, что они абсолютно и потрясающе *реальны* - одно дело получать отчеты, совсем другое - реально получать средства. Один из клиентов сразу же позвонил и предложил мне 1 млрд. долларов, объяснив, что тогда мне не придется привлекать деньги. Для меня это был необычный момент. Я был очень польщен, но в итоге отказался от предложения, узнав о побочном письме, которое поставило бы других клиентов в невыгодное положение.

Во время кризиса доткомов меня попросили встретиться с Джорджем Соросом в офисе компании Soros Management в Нью-Йорке. На встречу я принес один-единственный лист бумаги. Это был график, показывающий, что темпы роста капитальных расходов в США превысили пять стандартных отклонений от среднего значения, никогда в истории не превышая трех стандартных отклонений. Я объяснил, что это означает неизбежность исторического спада.

Сорос внимательно изучил лист бумаги, поднял на меня глаза и сказал: "Это хорошо!". Он изучил документ еще раз, снова поднял на меня глаза и сказал: "Это очень хорошо!". Он не согласился со мной по поводу биржевого краха, но сказал: "*Они* не могут допустить провала культуры акционерного капитала". Я спросил: "А что они могут сделать такого, чего еще не сделали?". Он сказал в ответ: "Вы не знаете, что они могут сделать". Так что в такой момент даже Джордж Сорос говорил об "*они*".

Он улыбнулся и сказал "Спасибо!", что означало конец встречи. Один из его кураторов вышел за мной из комнаты и сказал: "Как ты это сделал? Я никогда не видел, чтобы кто-то так делал!"

Я был поражен и польщен тем, что имею хоть какое-то отношение к Джорджу Соросу, и тем, что он воспринял меня, этого паренька из Огайо, всерьез. Он, конечно, знал многое из того, чего не знал я. Но, с другой стороны, я знал то, чего не знал он. В начале 2003 года я снова встретился с ним в его офисе, показал ему одностороннюю диаграмму поразительного роста ценных бумаг, обеспеченных активами, и предсказал, что это станет основой следующего пузыря и краха. Он сказал: "Вы сошли с ума". Но его очень заинтересовало, как я делаю то, что делаю, и я объяснил ему, как это происходит. Он сказал: "У вас есть ритм. У других людей тоже может быть ритм".

В январе 2003 г. я вновь приступил к работе, имея около 300 млн. долл. активов и еще 300 млн. долл. обязательств, взяв на работу двадцать четыре сотрудника, что означало, что никто не потерял работу в связи с моим уходом. На пике "пузыря доткомов" мне удалось "бороться с ФРС", поскольку я видел, как ускоряются и замедляются вливания ликвидности. Я уже понимал, что будет еще один, еще больший крах. Я чувствовал, что на мне лежит ответственность за защиту людей, за продолжение и за то, чтобы сделать это снова. Но на этот раз все будет по-другому. Следующие пару лет чуть не убили меня.

Рынки всегда функционировали в основном как закрытая система (за исключением операций ФРС Нью-Йорка на открытом рынке, которые я научился отслеживать и интерпретировать). Я мог наблюдать перетоки из одного сектора рынка в другой. Для того чтобы в одних областях финансовых рынков происходил значительный рост, другие сектора продавались для получения средств. Я искал возможности работать против этих потоков и чередований, покупая то, что другие заказывали продать, и продавая то, что другие хотели купить, но проводя их через маржу между ценой покупки и продажи.

В марте 2003 года я начал наблюдать феномен, которого раньше никогда не видел. В отдельные дни *все* шло вверх, причем источник притока средств не был очевиден. Не было никакой ротации. Все сектора росли, как и облигации. Это происходило не за счет операций на открытом рынке, поскольку рост денежной массы сокращался. На внутреннем рынке

происходило нечто беспрецедентное. Единственным объяснением было то, что созданные деньги теперь напрямую вливались в финансовые рынки; я писал об этом в то время. Даже сейчас не все понимают, что это было фактическое начало "количественного смягчения" (QE), более чем за пять лет до того, как оно было официально объявлено во время мирового финансового кризиса. Я воспринял это как акт отчаяния и вновь почувствовал свою ответственность за защиту людей.

Рост денежной массы резко сокращался. Коммерческие и промышленные кредиты падали. Я подозревал, что рост ценных бумаг, обеспеченных активами, и деривативов (производных финансовых инструментов) был крайне необоснованным и что неизбежно произойдет эпический обвал.

К концу года, несмотря на легкую доступность кредитов, признаки экономического стресса нарастали, но люди этого не понимали, за исключением тех, кто пострадал непосредственно. Невозможно было догадаться об этом, слушая сообщения СМИ. И если фондовый рынок можно заставить расти, то люди будут считать, что все должно быть хорошо.

Расло число людей, опаздывающих с оплатой коммунальных услуг. Процентное соотношение судебных взысканий к общему объему непогашенных жилищных кредитов сразу же достигло рекордных значений. Весной 2004 г. я готовился написать об этом в своем ежеквартальном письме, когда обнаружил, что индекс DLQTFORE в системе Bloomberg был изменен и вместо этого показывает, что количество сделок по отчуждению жилья снижается. Я попросил одного из сотрудников разобраться, что было сделано с серией данных. Он позвонил в агентство, отвечающее за эти данные. В итоге ему ответили, что, хотя ряд данных рассчитывался одинаково с 1970-х годов, методология была недавно изменена, и это изменение было применено задним числом; фактически методология теперь корректируется при каждом выпуске данных. Это позволило опубликовать любую желаемую линию тренда.

После 11 сентября 2001 аналогичным образом искажались и другие важные ряды экономических данных, чтобы вписать их в сценарий экономической мощи и растущего процветания. Осуществлялся

беспрецедентный уровень преднамеренной правительственной дезинформации. Будучи республиканцем, голосовавшим за Джорджа Буша по принципу "Бог и страна", я был потрясен. Почему наше собственное правительство старается создать у населения ложное представление о происходящем?

Буш выступил с телеречью на складе в Техасе, стоя перед коробками с надписью "Сделано в Америке". Это был фальшивый фон, и поэтому он невольно символизировал грандиозное мошенничество, которое тогда совершалось. Я регулярно звонил бизнесменам, имеющим представление о реальной экономике. Некоторые из них руководили промышленными предприятиями. Адвокат по банкротствам, с которым мы дружили с двенадцати лет, занимался урегулированием споров с одним из крупнейших кредиторов на среднем рынке. Просмотрев базу данных более чем 2000 компаний среднего бизнеса, он сказал мне, что их объединяет то, что все они как можно быстрее сворачивают производство в США и переводят его в Китай. За счет этого можно было получить десятки процентных пунктов валовой прибыли. Речь шла о погоне за краткосрочной прибылью, но затем вы теряли свою промышленную базу и многое другое.

Выступая в Сенате, Алан Гринспен говорил о "чуде производительности", которое якобы вызвано инвестициями в технологии. В те времена "маэстро" негласно считался обладателем сверхчеловеческой мудрости, которую он, разумеется, благожелательно использовал в качестве хранителя американской экономики. Возможно, тогда он был достаточно умен, чтобы понять, что производительность труда рассчитывается как отношение объема продаж к количеству отработанных часов. Как председатель ФРС и как экономист он должен был знать, что этот показатель определяется сокращением рабочего времени, что люди теряют работу, поскольку американское производство закрывается и выводится на внешний рынок, и что расходы поддерживаются только за счет массового создания денег и расширения долга. Людям разрешалось и предлагалось влезать в долги, теряя при этом средства к существованию; в этом и заключалось "чудо".

В то время как налоговые базы государственных и местных органов власти разрушались, монетарная политика ФРС надувала огромный пузырь финансовых активов. Учитывая эти два факта, за что мог выступить Маэстро? Если бы целью было служение интересам общества, то можно было бы порекомендовать обложить налогом сверхвысокую финансовую прибыль, обусловленную монетарной политикой, и направить полученные средства на фискальную поддержку сообществ, которые теряли свою налоговую базу. Однако все было сделано наоборот. Налоги на дивиденды и прирост капитала были существенно снижены. Государственные и местные органы власти были вынуждены повышать налоги, сокращая при этом услуги. Такой сознательный выбор привел к разрушению городов, поселков, сообществ и их жителей. Вот почему число отказов от продажи жилья и просрочек по коммунальным платежам достигало рекордных уровней. И именно поэтому изменялся расчет экономических данных, в том числе и индекса DLQTF0RE.

В чем заключается работа председателя ФРС? В случае с "маэстро" она, по-видимому, заключалась в том, чтобы затушевать то, что происходило на самом деле. Зачем он это делал? Ответ: Председатель ФРС не работает на публику; он работает на людей, которые владеют и контролируют ФРС. Вам не разрешается знать, кто эти люди. Почему люди, контролирующие ФРС, хотят скрыть происходящее?

Вот теперь мы поняли, что к чему? За всем этим стоит нечто гораздо намного большее. Вот о чем эта книга.

Как же происходило наращивание долга при ухудшении условий кредитования? Необходимо было создать масштабную, дерзкую иллюзию: отсутствие риска, а именно отсутствие беспокойства по поводу способности заемщиков погашать финансовые обязательства. Схема сработала настолько хорошо, что банки отказались от функции оценки возможных рисков, предлагая ипотечные кредиты на сумму, превышающую стоимость приобретаемого жилья, так что при закрытии сделки заемщики получали деньги. Кредиты могли выдаваться даже безработным, не имеющим дохода, что было как раз то, что нужно.

Вся мировая финансовая система была агрессивно переведена на выдачу и секьюритизацию кредитов в ценные бумаги, обеспеченные активами, и на заполнение балансов этими бумагами. Благодаря иллюзии безрисковой доходности спрос на эти ценные бумаги был настолько высок, что они многократно продавались на синтетической основе, т.е. как производные инструменты. Был такой комикс про Дилберта, в котором злой Догберт говорил: "Перспектив - это латынь. Это значит "закрой глаза и открой рот".

Это было сделано с удивительной софистикой и с помощью кредитных дефолтных обязательств (КДО) - "чудес современных финансов", как назвал их Гринспен. Когда его спросили о риске, он ответил: "Предположительно, риск будет нести тот, кто лучше всего способен его выдержать". В создании основы для этого к Гринспену присоединились Роберт Рубин и Ларри Саммерс, которых журнал Time назвал "тремя маркетологами" и "Комитетом по спасению мира". Под их руководством были отменены ключевые разделы закона Гласса-Стигалля, который с 1933 г. разделял коммерческие и инвестиционные банки. К 2002 году условная сумма производных финансовых инструментов в обращении достигла двукратного размера мировой экономики, а всего через шесть лет - десятикратного размера мирового ВВП. Около 10% этой суммы составляли обязательства с дефолтом по кредитам; одни только КДО достигли размера мирового ВВП.

Ценные бумаги, обеспеченные активами, были изобретены в 1990-х годах. Они создавались путем формирования пула финансовых обязательств (например, ипотечных кредитов, дебиторской задолженности по кредитным картам, кредитов на суда) и последующего деления этого пула на ряд траншей с возрастающим рейтингом риска. Идея заключалась в том, что любые дефолты будут поглощаться траншами с самым низким рейтингом. Это позволило бы присвоить самому высокому траншею рейтинг AAA. Однако возникла проблема. Уолл-стрит было трудно продать транши с более низким рейтингом, которые несли риск дефолта. Именно поэтому Кредитное Дефолтное Обязательство приобрело такое большое значение. Это был стержень. При обмене риска дефолта весь пул мог получить рейтинг AAA.



В то время я задавался вопросом: кто, будучи в здравом уме, подписывается на то, чтобы взять на себя хоть какой-то риск дефолта? В конце концов, удалось выяснить, что это были сами крупнейшие банки, которым было разрешено (или предписано) создать дочерние компании хедж-фондов. Эти структуры, очевидно, с энтузиазмом приняли на себя риск дефолта, зная, что в конце года им будет разрешено использовать модели оценки, показывающие отсутствие риска дефолта, исходя из упрощенной логики, что дефолта никогда не было. Генеральный партнер одного из таких фондов ежегодно получал 20% от полученной прибыли по бумагам. Это происходило в огромных масштабах.

Имея значительную короткую позицию на растущем рынке, мы теряли деньги, но я считал себя обязанным продолжать. Я знал, что если мы успеем занять позицию, когда интервенция закончит действовать, то окажемся в числе немногих, кто сможет пережить крах. Я понимал, что грядущий глобальный крах будет гораздо более масштабным, чем крах "доткомов", и начал беспокоиться, что банкротства будут настолько огромными и повсеместными, что прайм-брокеры, опекуны наших хедж-фондов, потерпят крах. Если вы используете короткие позиции, ваши активы закладываются на залоговом счете. Невозможно хеджироваться, не подвергаясь риску краха прайм-брокера. Я часто просыпался посреди ночи и, зная, что не смогу снова заснуть, просто вставал и продолжал работать. У меня была хроническая изжога, которая могла привести к раку пищевода - болезни, от которой умер мой отец. Как и мой дядя до меня, я был раздавлен чувством ответственности.

Сидя за торговым столом и видя, как все происходит, я собрал документацию, отражающую множество странных несоответствий в повествованиях СМИ об 11 сентября, войне с терроризмом и "восстановлении" экономики. Она была размером с телефонный справочник. Я сконденсировал её до меньшего объема, который использовал для общения с друзьями и соседями. С тем же успехом я мог бы разговаривать со стеной. Мне нужно было понять, как достучаться до людей. В итоге, проработав весь день в торговом зале, я стал ходить по домам. Люди в богатых районах и слышать об этом не хотели. Я попробовал сделать это в месте, где дома были маленькими. Я прошел

мимо парня, сидевшего на ступеньках одного из домов. Его, похоже, заинтересовало, что я там делаю (я был в костюме). Я рассказал ему краткую информацию. Он просто сказал: "Удачи, парень", - голосом человека, который уже сдался.

Я решил, что не могу продолжать после того, как Джордж Буш, вместо того чтобы быть отвергнутым, был переизбран. Я не считал это возможным. Вот как сильно я изменился: в отчаянии я проголосовал за Джона Керри. Потом я стал работать "капитаном команды" в выборочной компании Обамы. Но с "Переменами, в которые можно верить" Обамой, кабинет которого, как ни странно, соответствовал списку кандидатов Citigroup, никаких перемен не произошло. После этого я перестал голосовать.

После мирового финансового кризиса стало известно, что десятки триллионов убытков по деривативным позициям были размещены в крупнейших банках, которые затем были спасены за счет вновь созданных денег. Прайм-брокеры тоже потерпели бы крах, но для предотвращения этого они были превращены в банки и также получили прямые вливания созданных денег от ФРС. Никто не был привлечен к ответственности. Напротив, виновные были вознаграждены огромными бонусами. Как будто все шло по плану.

Я ожидал широкого распространения банкротств среди финансовых институтов и внимательно следил за первыми признаками. В 2008 г. я обратил внимание на крах небольшого брокерского дилера во Флориде и был потрясен, узнав, что активы клиентов, принадлежащие им на правах собственности и не имеющие заемных средств, перешли к управляющему и были обременены имуществом банкрота. Я хотел понять, как такое могло произойти, и в конце концов выяснил, что право собственности на ценные бумаги, которое на протяжении четырех столетий было личной собственностью, было каким-то образом подорвано. В дальнейшем это подтвердилось в ходе банкротства компаний Lehman Brothers и MF Global.

Я владел государственными облигациями Швеции с 2003 года, но хранил их в США и, следовательно, подвергался риску банкротства американского под-опекуна. Мне нужно было найти способ владеть ими непосредственно в Швеции на правах собственности. В марте 2009 года я прилетел в

Стокгольм. Не имея шведского персонального номера, мне пришлось купить квартиру, чтобы получить право открывать банковские счета. Затем можно было открыть специальный счет ценных бумаг, на который я мог перевести свои шведские государственные облигации, а затем владеть ими напрямую; их нельзя было потерять в случае неплатежеспособности хранителя (сейчас это тоже отменено).

Шведам было очень интересно узнать, почему я принял решение переехать в Швецию. В апреле 2011 года меня попросили выступить на инвестиционной конференции в Стокгольме. Моя презентация называлась "Крах парадигмы". Это был первый раз, когда я публично говорил о разрушении защиты инвесторов, включая права собственности на ценные бумаги, и о контексте понимания причин этого.

Впервые я публично выступил в США с докладом о подрыве прав собственности на ценные бумаги на одной из инвестиционных конференций в 2012 году. Я получил огромный отклик от аудитории, насчитывавшей несколько сотен человек. Когда закончилось время моего выступления, раздались крики "пусть продолжает говорить". Организаторы сказали, что такого еще не было. Конференция была каким-то образом связана с политикой. Руководитель их исследовательского отдела сказал мне, что ЦРУ, несомненно, было там. На следующий день в онлайн-издании Wall Street Journal появилась статья, опровергающая мои слова, но без моего упоминания.

Двоюродная сестра моего отца была замужем за человеком по имени Боб, который во время Второй мировой войны служил в Управлении Стратегических Служб, предшественнике ЦРУ. Они были необычайно близкими членами нашей семьи, жили по соседству с братом моего отца в Шейкер-Хайтс и каждое Рождество встречали вместе с нами. Мой двоюродный брат, который в детстве играл в их доме, рассказывал мне, что нашел оригинальные фотографии ручек немецких подводных лодок и японского военного меча. В Йельском университете Боб был членом клуба "Череп и кости". Его соседом по комнате в Йеле был Уильям Банди, который стал аналитиком ЦРУ и, как говорят, играл ключевую роль в планировании войны во Вьетнаме в администрациях Джона Кеннеди и

Линдона Джонсона. Брат Уильяма, Макджордж Банди, занимал пост советника по национальной безопасности как при Кеннеди, так и при Джонсоне; в возрасте сорока лет он входил в Совет по Международным Отношениям.

После того как жена Боба, двоюродная сестра моего отца, умерла молодой от рака, Боб оставил успешную карьеру в Cleveland Cliffs и начал планомерно путешествовать по миру. Отец говорил, что Боба скоро сделают генеральным директором. Он поддерживал связь с нашей семьей. В 1976 году он был у нас дома на семейном ужине. Он объяснил, что решил сделать Родезию своей базой. Мы спросили, почему, и он ответил: "Мне там просто нравится". Тогда отец почему-то открыто сказал за столом: "Боб работает в ЦРУ". После этого на некоторое время наступила полная тишина, пока Боб не заговорил снова. Через три года Родезия стала Зимбабве. В то время там жили члены семьи моей жены.

Менее чем через месяц после выступления на этой конференции в США со мной связался человек, который предложил встретиться в Стокгольме. Он был председателем одной из американских политических партий и долгое время работал в оборонном ведомстве. Он остановился в гостинице в нескольких минутах ходьбы от моей квартиры. Мы пообедали. Он предложил выпить по кружке эля. Он попросил меня рассказать о теме, по которой я выступал на конференции. Я рассказал о доказательствах и последствиях. Странно, но он не задал ни одного вопроса по этой теме. Вместо этого он пристально посмотрел мне в глаза и спросил: "А ваша семья знает, что вы этим занимаетесь?". Больше он ничего не сказал; на этом встреча закончилась. Я оплатил счет и ушел. Возможно, это был "звонок вежливости". Все мы когда-то должны умереть, и быть убитым, наверное, один из самых почетных способов сделать это. Наверное, человек делал что-то правильное! Принес пользу! Нет более достойного способа умереть, правда. Я всегда хотел быть похожим на Джона Леннона!

Я не хотел писать эту книгу или иметь к ней какое-то отношение, но это стало *неизбежным*. Это как изгнание демона, который мучает меня и мою семью. Это должно быть сделано. И тогда я исцелюсь. Я издаю ее самостоятельно, потому что не хочу привлекать к этому много людей. Мне

просто нужно ее выпустить. Я ожидаю, что будут попытки критиковать и меня лично, и эту работу.

Нас завалили неприятной и противоречивой "информацией" из СМИ. Это сделано намеренно. Это целенаправленная стратегия, которая очень эффективна для отключения критического мышления. Я надеюсь не усугублять это бремя. Поэтому моя цель - быть сфокусированным и кратким, чтобы не отвлекать внимание читателя. Другая, более важная цель - дать не просто информацию, а синтез ключевой информации, позволяющий читателю понять, что происходит, почему это происходит, почему это происходит сейчас и какая грандиозная цель стоит за, казалось бы, не связанными между собой событиями и явлениями.

Важно отметить, что представленные здесь сведения не являются предположениями. Это подлинные первоисточники, в которых сами планировщики излагают свои планы. Я хочу отметить важный вклад моего необычного друга, который в одну из своих бессонных ночей нашел ключевые документы Группы Правовой Определенности. Я благодарю чудесных людей, которые помогали мне и поддерживали мою жизнь. Я хочу поблагодарить многих, многих героических людей, которые работают над разоблачением этого глобального захвата, один из которых сказал: "Войны не выигрываются без мужества".

Сейчас вы столкнетесь с *довольно* шокирующим, угнетающим материалом. Вы не хотите об этом знать. Я даже не хочу об этом знать.

У Чарльза Диккенса его персонаж Скрудж (инвестиционный банкир) сказал, столкнувшись с собственным надгробием:

*Являются ли они тенью того, что будет, или только тенью того, что может быть?*

*Пути людей предвещают определенные цели, к которым, если их упорно придерживаться, они должны привести... но если от этих путей отклониться, то цели изменятся. Так и со мной.*

*Зачем показывать мне это, если я потерял всякую надежду?*

Я надеюсь, что если мы покажем эту неприятность явно и точно, и сделаем это именно сейчас, когда события становятся все более очевидными, то осознание этого распространится, и худшее может быть предотвращено. Возможно, этому великому захвату не дадут случиться, если каждый из нас, даже инвестиционные банкиры, возьмет себя в руки и решительно скажет: мы этого не допустим. Это конструкция. Это не реальность.

Дэвид Роджерс Вебб  
Стокгольм, Швеция  
28 мая 2023 г

# 1. Введение

*Высшее мастерство заключается в том, чтобы сломить сопротивление противника без боя*

*Сунь-цзы*

О чем эта книга? О том, что в конце этого глобального синхронизированного суперцикла накопления долгов произойдет изъятие залогов, причем *всех*. Это происходит по давно спланированному, разумному замыслу, смелость и масштаб которого трудно охватить разумом. Сюда входят все финансовые активы, все деньги на депозитах в банках, все акции и облигации, а значит, и вся базовая собственность всех государственных корпораций, включая все запасы, здания и оборудование, землю, месторождения полезных ископаемых, изобретения и интеллектуальную собственность. Аналогичным образом будет захвачена частная личная и недвижимая собственность, финансируемая за счет любых долгов, а также активы частных предприятий, финансируемых за счет долгов. В случае хотя бы частичного успеха это будет величайшее завоевание и порабощение в мировой истории.

Сегодня мы живем в условиях гибридной войны, которая почти полностью ведется с помощью обмана и, таким образом, позволяет достигать целей войны с минимальными затратами энергии. Это завоевательная война, направленная не против других национальных государств, а против всего человечества.

Частный контроль над *всеми* центральными банками, а значит, и над созданием денег, позволил очень немногим людям контролировать все политические партии, правительства, спецслужбы и их многочисленные подставные организации, вооруженные силы, полицию, крупнейшие корпорации и, конечно, средства массовой информации. Эти несколько человек являются главными движущими силами. Их планы реализуются десятилетиями. Их контроль непрозрачен. Когда Джордж Сорос сказал мне: "Вы не знаете, что *они* могут сделать", он имел в виду именно этих людей. Теперь, чтобы быть абсолютно ясным, именно эти несколько человек,

которые скрыты от вас, стоят за этой войной против человечества. Возможно, вы никогда не узнаете, кто они такие. Те, кого вам разрешено видеть, - это наемные "мужчины с лицом" и "женщины с лицом". Они расходный материал.

Можно было бы утешиться мыслью о том, что это просто безумие, ничего подобного раньше не было... Но это уже происходило. Прецеденты замысла, разработки и ужасающего исполнения такого плана можно найти, изучив начало 20го века, период великих войн и Великой Депрессии. Однако провозглашенная "Великая перезагрузка", осуществляемая в настоящее время, включает в себя серьезные нововведения, которые позволят достичь беспрецедентной концентрации богатства и власти над человечеством посредством лишений. Как может случиться так, что вы не будете владеть ничем, как смело предсказывает Всемирный Экономический форум? Дело, конечно, не в личном удобстве аренды.

С крахом каждого финансового пузыря и последующим финансовым кризисом разворачивается история, которая уже должна быть вам знакома. Она выглядит следующим образом: Все мы виноваты. Мы просто хотели слишком многого и жили не по средствам. И вот теперь наша коллективная жадность стала причиной этого ужасного мирового кризиса. «Власти», «Регуляторы» изо всех сил старались защитить нас от нашего собственного "животного духа", их огромные и тщательно продуманные усилия были продемонстрированы десятилетиями работы. Однако, несмотря на благие намерения, им это не удалось, и винить (или преследовать) их за это нельзя. В конце концов, виноваты все мы. В любом случае, давайте смотреть вперед. Финансовая система должна быть перезапущена, чтобы мы могли снова предоставлять вам кредиты, создавать рабочие места и стимулировать рост экономики, чего *бы это ни стоило!*

На этот раз в ход пойдет вся ваша собственность или то, что вы считали своей собственностью. Вот ваша цифровая валюта Центрального банка, положенная на ваш смартфон, чтобы вы могли купить молоко. Положение обязывает!



Деньги - чрезвычайно эффективная система управления. Люди сами приказывают себе, руководствуясь денежными стимулами, и поэтому нет необходимости широко применять сложный, опасный и энергоемкий открытый физический контроль. Но система управления деньгами разрушается в конце денежного "суперцикла", когда происходит обвал скорости денег (СД или Скорость). Этот процесс длится несколько десятилетий.

Скорость - это количество раз, которое единица валюты тратится на покупку товаров и услуг за определенный период времени. Этот показатель измеряется путем сравнения стоимости всех товаров и услуг, произведенных за определенный период времени (валовой внутренний продукт, или ВВП), со стоимостью всех наличных денег и депозитов, которые могут быть использованы почти так же легко, как наличные деньги (денежная масса).

$$\text{Скорость} = \text{ВВП} / \text{Денежная масса}$$

Таким образом, скорость × денежная масса = ВВП. Снижение скорости приводит к снижению ВВП.

Милтон Фридман - экономист, известный своими исследованиями денежной истории. В его книге "Денежная история США, 1867-1960" [\[1\]](#), написанной в соавторстве с Анной Шварц, мы находим следующее наблюдение:

*Мы знаем достаточно, чтобы довольно убедительно показать, что ... скорость [денег] должна была резко снизиться с 1880 года до Первой мировой войны...*

Коллапс в СД - это именно то, что разворачивалось с 19го века и до Великой войны. В течение нескольких лет прекратили свое существование Российская, Австро-Венгерская и Османская империи, а также династия Цин. Экономика Германии была разрушена. Затем последовали Великая депрессия, Вторая мировая война и медленный распад Британской империи. Ни одно население не осталось невредимым. Не было победителей. Или все-таки были?

В то время как происходило повсеместное лишение средств к существованию, избранные банковские круги забирали себе залоги тысяч банков, которые были вынуждены закрыться, а также огромного количества людей и крупных и мелких предприятий - должников. В США было конфисковано золото, хранившееся у населения. Но самое главное - был сохранен жесткий секретный частный контроль над центральными банками и созданием денег, а также упомянутый выше контроль над ключевыми институтами общества, включая политические партии, правительства, спецслужбы, вооруженные силы, полицию, крупнейшие корпорации и СМИ.

Наследники этого контрольного пакета уже много десятилетий знали, что такой обвал СД еще не раз произойдет. Они готовились. Для них абсолютно необходимо сохранить контроль над ситуацией во время краха и "великой перезагрузки", иначе они рискуют быть обнаруженными, расследованными и привлеченными к ответственности. Они делают это не ради нас. У них нет благородной цели.

В настоящее время мы переживаем повторение этого монетарного феномена, т.е. глубокое снижение СД, которое началось с пика Скорости в 1997 году. Это совпало с началом крупного мирового финансового кризиса, известного как Азиатский финансовый кризис, за которым через несколько лет последовал "пузырь доткомов" и его крах.

В этот период я управлял хедж-фондами с длинными и короткими акциями, и у меня родилась идея, что Федеральная Резервная Система влияет на направление движения финансовых рынков (это считалось теорией заговора даже моими партнерами). В то время это происходило посредством операций на открытом рынке, проводимых ФРС Нью-Йорка с использованием соглашений об обратном выкупе казначейских ценных бумаг.

Я начал систематически следить за темпами роста М3 - самого широкого показателя денежной массы в то время (этот показатель больше не публикуется). Я изучал то, что происходило постепенно, и увидел, что в отдельные недели объем созданных денег превышал 1% годового ВВП США. Именно тогда мне впервые пришло в голову, что ФРС получает

меньше "выгоды", поскольку ВВП не реагировал на создание денег. Это означало, что скорость движения денег переворачивалась, и рост денег теперь значительно превышал любой рост ВВП. Создаваемые деньги не шли в реальную экономику, а надували финансовый пузырь, никак не связанный с экономической активностью. Я понял это не задним числом, а практически в режиме реального времени. Если я мог это знать, то Алан Гринспен и люди, на которых он работал, тоже это знали. Так почему же они это делали? Если что-то не имеет смысла, необходимо изменить свою точку зрения и стремиться к более глубокому пониманию. Кризисы не возникают случайно, они провоцируются намеренно и используются для консолидации власти и создания резервов для мер, которые будут использованы позже.

К 4 кварталу 1999 года, когда "пузырь доткомов" достиг экстремальных значений, я увидел, что денежная масса увеличивается более чем на 40% в год. Тогда я понял, что Скорость денег разрушается. Такой коллапс происходит, когда экономика не растет, несмотря на очень высокие темпы создания денег.

Обратите внимание на чрезвычайно важный график, представленный на рис. [1.1](#), который был подготовлен компанией Hoisington Management. На нем впервые можно увидеть истинный глубинный фактор, определяющий ход истории.

Сильное падение СД привело к финансовой панике 1907 года, которая была использована для обоснования создания Федеральной Резервной Системы. Закон о Федеральной Резервной Системе был принят Конгрессом в затишье перед Рождеством 1913 года. Через полгода на эрцгерцога Фердинанда было совершено покушение.

После кратковременного восстановления СД во время Великой войны произошел его дальнейший обвал, приведший к закрытию банков и конфискации золота в 1933 году. Во время Второй мировой войны СД несколько восстановился, а затем рухнул до невиданного до сих пор минимума в 1946 году.

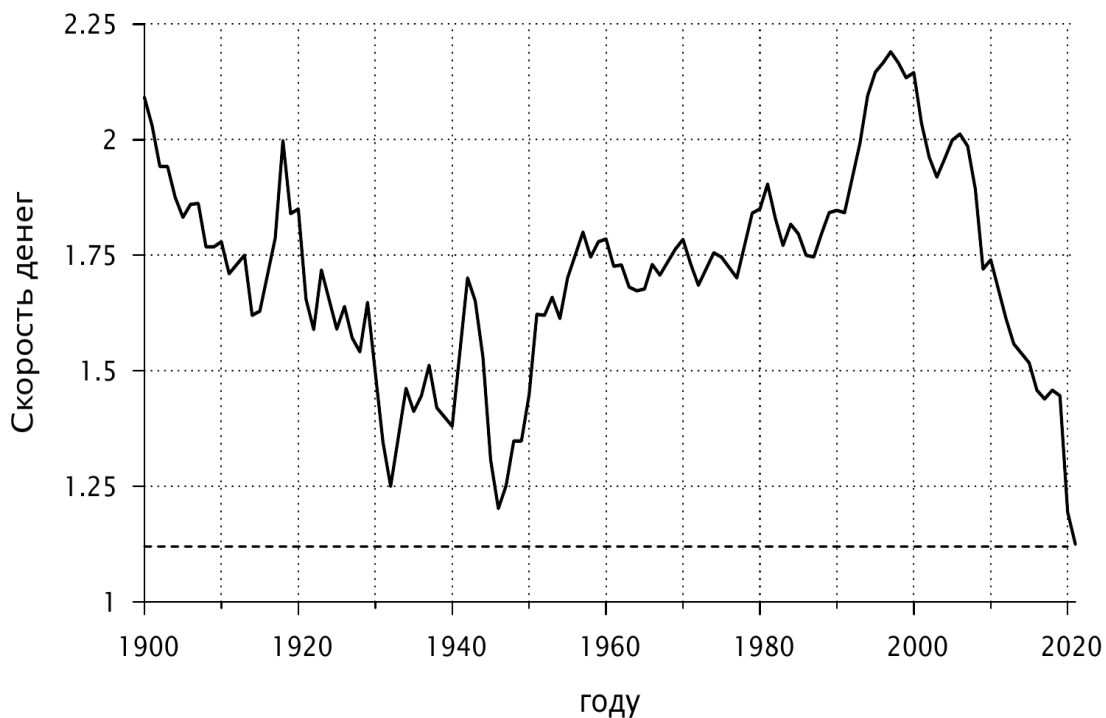


Рисунок 1.1: Годовая скорость денег, с 1900 по 2021 гг. Источник: Hoisington Management.

В настоящее время СД сократился до более низкого уровня, чем когда-либо во время Великой депрессии и мировых войн. Когда способность производить рост за счет печатания денег исчерпана, создание большего количества денег не поможет. Это все равно что толкать за ниточку. Это явление необратимо. И поэтому, возможно, объявление о "Великой перезагрузке" было продиктовано не "глобальным потеплением" или глубокими прозрениями о "четвертой промышленной революции", а определенным знанием о крахе этого фундаментального денежного явления, последствия которого выходят далеко за рамки экономики.

Для нас что-то запланировано, но не по тем причинам, про которые вам сказали. Как мы можем узнать о намерениях планировщиков? Может быть, изучив их приготовления?

## 2. Дематериализация

*Все войны основаны на обмане.*

*Сунь Цзы*

Теперь ни в одной юрисдикции мира не существует прав собственности на ценные бумаги, хранящиеся в без сертификатной форме (когда инвестор не получает физический сертификат или «ценную бумагу»). В грандиозном плане конфискации всего залогового имущества дематериализация ценных бумаг была важнейшим первым шагом. Планирование и усилия начались более полувека назад. О том, что за дематериализацией стояла некая великая стратегическая цель, свидетельствует тот факт, что эта задача была поручена ЦРУ.

Руководителем проекта был Уильям (Билл) Дентцер-младший, кадровый сотрудник ЦРУ [2]. По его собственному признанию в мемуарах [3], он начал свою карьеру с работы по созданию антикоммунистических студенческих организаций в Европе при поддержке ЦРУ. ЦРУ организовало его отсрочку от призыва в армию. Затем он был специально направлен в ЦРУ и открыто работал там в течение пяти лет. Впоследствии он был "переведен" из ЦРУ в оперативную группу, создавшую Агентство Международного Развития (АМР). Он стал специальным помощником первого руководителя АМР, а затем специальным помощником американского координатора «Альянса за Прогресс», действовавшего в Латинской Америке. Затем он был назначен исполнительным секретарем Комитета Клэя, который лоббировал выделение Конгрессом ассигнований на АМР. После трех лет работы в качестве директора АМР в Перу он был назначен заместителем посла США в Организации Американских Государств. В своих мемуарах он пишет следующее:

*В связи с событиями в США в конце 1960-х годов, включая убийства Мартина Лютера Кинга-младшего и Роберта Кеннеди, мои интересы стали смещаться с международного на внутренний фронт.*

Затем, как ни странно, несмотря на то, что он не имел никакого опыта работы в банковской или финансовой сфере, Нельсон Рокфеллер назначил его суперинтендантом банков штата Нью-Йорк. Это произошло после того, как он был выдвинут в недавно созданный Совет Экономических Консультантов штата Нью-Йорк его председателем, бывшим главой Всемирного банка Юджином Блэком. Интересно, что отец Блэка в 1933 году занимал пост председателя Федеральной Резервной Системы. Через два года после вступления в должность управляющего банком штата Нью-Йорк Дентцер был назначен председателем и генеральным директором вновь созданной компании Корпорации Депозитарного Траста. (КДТ), которую он занимал в течение следующих двадцати двух лет, т.е. на протяжении всего процесса дематериализации.

В конце 1960-х годов был создан так называемый Комитет по Банковскому Делу и Ценным Бумагам (КБДЦБ), призванный найти решение "кризиса бумажной работы". Казалось, что бремя работы с физическими сертификатами акций внезапно стало слишком большим, настолько, что Нью-Йоркская фондовая биржа в некоторые дни приостанавливала торги. Тогда "законодатели" призвали правительство вмешаться в этот процесс. В отчете КБДЦБ было рекомендовано перейти от обработки физических сертификатов акций к передаче прав собственности по "книжному вводу" с помощью компьютерных записей в трастовой компании, которая хранила бы сертификаты в "обездвиженном" состоянии. Эта трастовая компания должна была разработать необходимые компьютерные и другие системы. Мне довелось встретиться с сетевыми инженерами КДТ сорок лет назад, на моей первой работе после окончания школы.

Был ли этот "бумажный кризис" создан для того, чтобы создать императив для дематериализации? Учтите, что КДТ начала свою работу только в 1973 г., и в течение многих лет дематериализация не была достигнута. Однако каким-то образом в этот промежуточный период фондовые биржи продолжали функционировать, несмотря на растущие объемы торгов, без ликвидации сертификатов. Тем более что с помощью компьютеризации это можно было сделать, и это было сделано.

В конечном итоге КДТ стала моделью для Центрального Депозитария  
Ценных Бумаг (ЦДЦБ) и Центрального Клирингового Контрагента (ЦКК), о  
назначении которых будет сказано ниже.

### 3. Право на защиту

*Никогда не пытайтесь завоевать силой  
то, что можно завоевать обманом*

*Никколо Макиавелли*

Величайшее порабощение в мировой истории станет возможным благодаря изобретению конструкции, уловки, лжи: "Право на Защиту".

С момента своего возникновения более четырех веков назад обращающиеся финансовые инструменты повсеместно признавались законом личным имуществом (возможно, именно поэтому их называли "ценными бумагами"). Возможно, для вас станет неожиданностью, что это уже не так.

Для того чтобы донести до вас то, что было сделано, позвольте мне начать с аналогии:

Предположим, что вы приобрели автомобиль за наличные. Не имея долгов по нему, вы считаете, что теперь он принадлежит вам на правах собственности. Несмотря на это, автодилеру в соответствии с недавно изобретенной юридической концепцией было разрешено рассматривать Ваш автомобиль как свой актив и использовать его в качестве залога для заимствования денег на свои нужды. Теперь автодилер обанкротился, и Ваш автомобиль вместе со всеми остальными, проданными дилером, конфискован некоторыми защищенными кредиторами дилера, причем судебный пересмотр дела не требуется, поскольку ранее была установлена правовая определенность в том, что они имеют абсолютное право забрать Ваш автомобиль в случае банкротства дилера.

Я не имею в виду ваш автомобиль! Я иллюстрирую ужас и простоту этой лжи: вас заставляют поверить, что вы владеете чем-то, но кто-то другой тайно контролирует это в качестве залога. И теперь они с юридической уверенностью утверждают, что обладают абсолютной властью забрать это немедленно в случае неплатежеспособности, причем не вашей неплатежеспособности, а неплатежеспособности тех людей, которые тайно



передали им вашу собственность в качестве залога. Казалось бы, это невозможно. Но именно это и было сделано со всеми торгуемыми финансовыми инструментами, причем в глобальном масштабе! Доказательства этого абсолютно неопровержимы. Теперь все это подключено.

По сути, все ценные бумаги, "принадлежащие" населению на счетах депозитариев, в пенсионных планах и инвестиционных фондах, в настоящее время обременены залогом, служащим основой комплекса деривативов, который настолько велик - на порядок больше, чем вся мировая экономика, - что в мире не хватит ничего, что могло бы его гарантировать. Иллюзия залогового обеспечения создается благодаря гигантской цепочке закладных и повторного перезакладывания, когда один и то же базовый клиентский залог многократно используется целым рядом защищенных кредиторов. И вот именно эти кредиторы, понимающие эту систему, потребовали еще большего доступа к клиентским активам в качестве обеспечения.

Теперь есть уверенность, что при схлопывании "Пузыря Всего" залоговое имущество будет выведено в огромных масштабах. Механизм для этого уже создан. Создана юридическая уверенность в том, что залог может быть немедленно и без судебного разбирательства изъят организациями, которые в судебных документах названы "защищенным классом". Даже искушенные профессиональные инвесторы, которых заверили, что их ценные бумаги "сегрегированы", не будут защищены.

В течение десятилетий велась огромная работа по тщательному планированию и реализации, направленная на подрыв прав собственности именно таким образом. Началось все в США с внесения поправок в Единый Торговый Кодекс (УСС) во всех 50 штатах. Хотя для этого потребовались многолетние усилия, это можно было сделать тихо, без принятия Конгрессом соответствующего акта.

Вот основные факты:

- Владение ценными бумагами как имуществом было заменено новым юридическим понятием "право на ценную бумагу", которое

представляет собой договорное требование, гарантирующее очень слабую позицию в случае неплатежеспособности поставщика счета.

- Все ценные бумаги хранятся в неразделенном пуле. Ценные бумаги, используемые в качестве гарантии, и ценные бумаги, запрещенные к использованию в качестве гарантии (залога), хранятся в одном пуле.
- Все владельцы счетов, включая тех, кто запретил использовать свои ценные бумаги в качестве залога, по закону должны получить только пропорциональную долю остаточных активов.
- "Ре-виндикация", т.е. изъятие своих собственных ценных бумаг в случае неплатежеспособности, категорически запрещена.
- Предоставители счетов могут на законных основаниях привлекать пулы ценных бумаг для обеспечения собственных торговых операций и финансирования.
- "Безопасная Гавань" гарантирует защищенным кредиторам приоритетное право на объединенные ценные бумаги перед владельцами счетов.
- Абсолютный приоритет требований защищенных кредиторов к объединенным ценным бумагам клиентов был поддержан судами.

Предоставители счетов имеют законное право "заимствовать" ценные бумаги из пула без каких-либо ограничений. Это называется "самопомощью". Как мы увидим, цель состоит в том, чтобы использовать все ценные бумаги в качестве залога.

Уверяю Вас, что это не домыслы. Вы сильно ошибетесь, если сочтете это "теорией заговора", что является обычной реакцией на многие неприятные вещи. Об этом действительно можно узнать. Документация абсолютно неопровержима.

В апреле 2004 года Генеральный директор Европейской комиссии по внутренним рынкам и услугам предложил [4]

*создание группы экспертов по правовым вопросам в качестве специального мероприятия, направленного на решение проблем правовой неопределенности, выявленных в контексте*

*рассмотрения дальнейших путей развития клиринга и расчетов в Европейском Союзе.*

В результате была создана "Группа Правовой Защиты".

Правовая беззащитность - это плохо, а правовая защита - хорошо. Однако цель заключалась лишь в том, чтобы придать юридическую защиту (определенность) тому, что защищенные кредиторы будут иметь право немедленно забрать активы клиента в случае краха попечителя.

В марте 2006 г. заместитель главного юрисконсульта Федерального Резервного банка Нью-Йорка дал подробный ответ на анкету, подготовленную компанией "Группа Правовой Защиты", которая рассчитывала на то, что ФРС расскажет, как именно это сделать [5]. Ниже приводятся выдержки из этого ответа, который также полностью включен в приложение к данной книге:

Q (E.U.):

В отношении какой правовой системы даны следующие ответы?

A (N.Y. Fed):

Данный ответ ограничивается коммерческим правом США, в первую очередь статьей 8 ... и частью статьи 9 Единого Торгового Кодекса ("ЕТК") ... Предметом статьи 8 являются "Инвестиционные ценные бумаги", а предметом статьи 9 - "Защищенные сделки". Статьи 8 и 9 приняты на всей территории США.

Q (E.U.):

Если ценные бумаги хранятся в объединенной форме (например, коллективная позиция по ценным бумагам, а не отдельные индивидуальные позиции на одно лицо), имеет ли инвестор права, связанные с конкретными ценными бумагами в пуле?

A (N.Y. Fed):

Нет. Держатель права на ценную бумагу ... имеет пропорциональную долю в долях финансового актива, принадлежащих его посреднику по ценным бумагам ... Это справедливо даже в том случае, если позиции инвесторов "разделены".

Q (E.U.):

Защищен ли инвестор от неплатежеспособности посредника, и если да, то как?

A (N.Y. Fed):

...инвестор всегда уязвим перед посредником по ценным бумагам, который сам не имеет доли в финансовом активе, достаточной для покрытия всех прав на ценные бумаги, которые он создал в этом финансовом активе...

Если защищенный кредитор имеет "контроль" над финансовым активом, он будет иметь приоритет перед правообладателями ...

Если посредник по ценным бумагам является клиринговой корпорацией, то требования ее кредиторов имеют приоритет перед требованиями держателей прав.

Q (E.U.):

Какие правила защищают добросовестного приобретателя?

A (N.Y. Fed):

Статья 8 защищает покупателя финансового актива от претензий правообладателя имущественного интереса в этом финансовом активе, ограничивая возможности правообладателя по принудительному исполнению этого требования... По сути, если покупатель не был вовлечен в неправомерные действия посредника по ценным бумагам, правообладатель не сможет предъявить ему претензии.

Q (E.U.):

Как на практике решается проблема дефицита [т.е. позиция посредника у посредника верхнего уровня меньше, чем совокупная учтенная позиция владельцев счетов посредника]?

A (N.Y. Fed):

... Единственным правилом в таких случаях является то, что держатели прав на ценные бумаги просто пропорционально делят доли, принадлежащие посреднику по ценным бумагам ...

На самом деле недостатки возникают часто из-за сбоев и по другим причинам, но в целом не имеют последствий, за исключением случаев неплатежеспособности посредника по ценным бумагам.

Q (E.U.):

Различается ли порядок рассмотрения недостатков в зависимости от того, имеет ли место (i) отсутствие вины посредника, (ii) при наличии вины - мошенничество или (iv) при наличии вины - халатность или аналогичное нарушение обязанностей?

A (N.Y. Fed):

Что касается интереса, который имеют владельцы прав на финансовые активы, зачисленные на его депозитарный счет: независимо от вины, мошенничества или халатности посредника по ценным бумагам, согласно статье 8, владелец прав имеет только пропорциональную долю в доле посредника по ценным бумагам в соответствующем финансовом активе.

Вот как эта схема работает, прямо из "прямых рук", т.е. из наиболее авторитетного источника - юристов, работающих в ФРС.

Дальнейшее раскрытие цели изобретения права на ценную бумагу можно найти в дискуссионном документе "Законодательство о правовой определенности владения и распоряжения ценными бумагами",

подготовленном Генеральным Директоратом по Внутреннему Рынку и Услугам Европейской Комиссии в 2012 году [6]:

*Если речь идет о ценных бумагах, то стандарт всегда заключался в том, что попечитель должен иметь достаточное количество ценных бумаг для удовлетворения всех требований своих клиентов. В большинстве юрисдикций ЕС такой стандарт гарантируется предоставлением инвесторам прав собственности на ценные бумаги.*

*Однако на некоторых рынках ценные бумаги рассматриваются как деньги. США и Канада в основу своего законодательства положили концепцию, согласно которой инвесторы не владеют "ценными бумагами", а владеют "правами на ценные бумаги" по отношению к поставителям счетов.*

*Преимуществом данной концепции является потенциальное увеличение количества активов, доступных в качестве залога, однако критики рассматривают ее как угрозу стабильности системы, поскольку соответствующие активы основаны на одном и том же базовом ресурсе.*

*Участники рынка, регулирующие органы, центральные банки и международные институты выражают обеспокоенность по поводу возможного дефицита залогового обеспечения... Налицо стремление расширить круг ценных бумаг, принимаемых в качестве залога.*

*В результате спроса на обеспечение (залоговые гарантии), ценные бумаги все чаще рассматриваются участниками рынка как инструмент финансирования. Эти тенденции усиливают тенденцию рынка относиться к ценным бумагам как к деньгам... что влечет за собой значительные последствия для права собственности.*

*Риск несанкционированного использования активов клиентов повышается при использовании структур объединенных счетов. На объединенных счетах активы объединяются таким образом, что отдельные ценные бумаги не могут быть идентифицированы в отношении конкретных инвесторов.*

*Это хорошо работает до тех пор, пока не наступает банкротство. Если предоставитель счета объявляет дефолт, клиент с простым договорным требованием становится необеспеченным кредитором, то есть его активы, как правило, оказываются связанными в имущественной массе банкрота, и он обязан встать в очередь со всеми остальными необеспеченными кредиторами, чтобы получить свои активы обратно. ...*

*Множественное использование залога под обеспечение несет в себе большой риск для финансовой системы, поскольку в случае дефолта за один и тот же залог могут бороться несколько контрагентов (так называемые "конкурсы приоритетов").*

Очевидно, что Генеральный директорат Европейского союза по внутреннему рынку и услугам в полной мере осознал все вышесказанное в 2012 году.

Какова вероятность того, что во время следующей глобальной финансовой паники в этих пулах ценных бумаг останется хоть что-то после того, как защищенные кредиторы помогут себе сами?

Будет проведена игра в музыкальные стулья. Когда музыка остановится, у вас не будет места. Так и задумано.

Пришло время спросить: *cui bono?* Кому это выгодно? Конечно, не гражданам, потерявшим свои права собственности, которых обмануло их собственное правительство.

Причиной принятия этого закона о правовой определенности является "спрос на защиту" со стороны "участников рынка". Они не имеют в виду нас с вами, население. "Участники рынка" - это эвфемизм для могущественных кредиторов, контролирующих правительства. Они много лет работали над созданием своей правовой защиты во всем мире.

## 4. Гармонизация

*Те, кто умеют заставить противника двигаться, делают это, создавая ситуацию, которой он должен соответствовать; они заманивают его тем, что он обязательно возьмет, и, приманивая мнимой выгодой, поджидают его в силе*

Сунь Цзы

Какова цель, казалось бы, вышедшей из под контроля финансиализации? Угроза финансового краха и обещание дальнейших финансовых прибылей использовались для одурачивания народов.

Возникло обязательство, согласно которому определенные защищенные кредиторы должны получить юридически определенные права требования на активы клиентов, причем во всем мире, без исключения, с дальнейшей гарантией практически мгновенной трансграничной мобильности юридического контроля над таким обеспечением. Глобальное стремление к соответствию американской модели достижения такой правовой защиты и мобильности началось более двадцати лет назад, после краха "доткомов". В качестве обоснования использовались финансовая нестабильность и угроза "дефицита залогового обеспечения". Целенаправленные усилия предпринимались в глобальном масштабе на протяжении многих лет. Людям платили за это, за предательство жизненно важных интересов собственного народа. Сначала это было сделано в США, а затем потребовано от всего остального мира, под названием "гармонизация"; возможно, следует сделать акцент на "гарм" (игра слов: харм иди гарм по английски означает «вред» - прим.переводчика).

"Гаагская Конвенция о Законе Применимом к Определенным Правам в Отношении Ценных Бумаж Находящихся у Посредника" [7] была разработана в 2002 году и подписана в 2006 году. Это международный многосторонний договор, призванный устранить в глобальном масштабе правовую неопределенность при совершении трансграничных сделок с ценными бумагами.



Конвенция ввела новое правило для случая коллизии законов, которое должно применяться к обеспечительным сделкам, особенно к сделкам с залогом, а именно "Подход, Основанный на Месте Соответствующего Посредника" (или PRIMA). Это было сделано для того, чтобы избежать проблем с национальным законодательством, которое могло бы позволить владельцам вернуть свои активы, взятые кредитором в качестве залога, путем установления места действия законодательства в соглашениях с посредниками.

Одним из наиболее вовлеченных в этот процесс людей был Джеймс С. Роджерс (возможно, мой дальний кузен), который, согласно его собственной биографии [8],

*являлся одним из делегатов США на проекте Гаагской Конференции по Международному Частному Праву по обсуждению и разработке Конвенции о Выборе Права в Отношении Владения Ценными Бумагами Через Посредников по Ценным Бумагам, а также членом редакционной группы по разработке данной Конвенции.*

Интересно, что Роджерс также отмечает, что он

*выступал в качестве Докладчика (основного составителя) Редакционного Комитета по Пересмотру статьи 8 ВКАП, которая устанавливала новые правовые рамки для современной системы электронного, бездокументарного хранения ценных бумаг через центральные депозитарии и других посредников.*

В разработке изменений к статьям 8 и 9 ВКАП, принятых в 1994 году, участвовало очень мало людей. В отчете Комитета по Законодательству о Финансовых Рынках ("благотворительной организации", связанной с Банком Англии) приводится такая показательная цитата [9]:

*Профессор Роджерс, докладчик Редакционного Комитета по пересмотру статьи 8 версии 1994 г., вспоминает, что "в начале работы над пересмотром статьи 8 можно было, наверное, пересчитать по пальцам одной руки, причем несколько пальцев не были задействованы, количество людей среди назначенных в Редакционный Комитет по статье 8 или среди действительных*

*членов организаций-спонсоров, которые в конечном итоге должны были одобрить работу Редакционного Комитета, которые имели хоть какое-то представление о старой [версии 1978 г.] статье 8 или современной системе холдинга ценных бумаг".*

Если профессор Роджерс был одним пальцем, то профессор Эгон Гуттман - другим. Как автор книги "Современные переводы ценных бумаг" [10], он был крупнейшим экспертом по вопросам передачи обеспечения и защиты сделок в соответствии со статьями 8 и 9 ВКАП. Профессор Гуттман ушел из жизни в 2021 году, и поэтому описания его деятельности исчезают. Но у меня сохранились ссылки на его работы, начиная с 2012 года:<sup>1</sup>

*Профессор Гуттман принимал участие в пересмотре различных статей Единого Торгового Кодекса, а также в качестве члена рабочих групп Государственного департамента США в разработке конвенций, касающихся международных коммерческих сделок.*

И вот Гармонизация этого режима, предоставляющего глобальный контроль избранной группе защищенных кредиторов, проталкивалася с самого высокого уровня правительства США. Государственный департамент был первым административным органом исполнительной власти США, первым государственным секретарем которого стал Томас Джефферсон в 1789 году. Он является главным органом исполнительной власти во всем мире.

После многолетних усилий Гаагскую Конвенцию по Ценным Бумагам подписали только США, Швейцария и Маврикий. Евросоюз не подписал Конвенцию по причине выявления проблемного европейского права, которое обеспечивало владельцам ценных бумаг имущественные права в некоторых юрисдикциях. В Европе действует древний правовой принцип *lex rei sitae* (закон места нахождения имущества), и она не могла спокойно принять обходной путь "Подхода Места Соответствующего Посредника" (или PRIMA), придуманный в Гаагской Конвенции о Ценных Бумагах.

---

1 Эта цитата взята со страницы профиля профессора Гуттмана на факультете Американского университета в то время. Страница существует до сих пор, но ее содержание было удалено.

Однако очевидная цель обеспечения правовой защиты для кредиторов не оспаривалась и была однозначно принята властями ЕС, о чем свидетельствует Директива 2002/47/ЕС Европейского парламента и Совета от 6 июня 2002 года "О механизмах финансовой защиты" [11]. В этом документе, опубликованном примерно одновременно с разработкой Гаагской Конвенции о Ценных Бумагах, содержатся следующие положения:

*В целях повышения правовой определенности соглашений о финансовой защите, государства-члены должны обеспечить неприменение к таким соглашениям некоторых положений законодательства о несостоятельности, в частности тех, которые препятствовали бы эффективной реализации финансовой защиты...*

*Принцип Директивы 98/26ЕС, согласно которому правом, применимым к ценным бумагам, внесенным в книгу записей, предоставляемым в качестве залога, является право юрисдикции, в которой находится соответствующий реестр, счет или централизованная депозитная система, должен быть распространен для создания правовой определенности в отношении использования таких ценных бумаг, находящихся в трансграничном контексте и используемых в качестве финансового обеспечения в рамках сферы действия настоящей Директивы.*

Задача обеспечения Правовой Определенности для кредиторов должна была решаться другими способами. Там, где они не могли легко изменить проблемное местное законодательство, по которому инвесторы имели имущественные права на ценные бумаги, они организовывали обходные законы. Это то, за что платят юристам, инвестиционным банкирам и, видимо, государственным чиновникам.

Euroclear - один из двух Европейских Международных Центральных Депозитариев (ICSD), второй - Clearstream. Брюссельский офис Morgan Guaranty Trust Company of New York (Morgan Guaranty) основал систему Euroclear в декабре 1968 года. В 1988 году Morgan Guaranty начала работать как JP Morgan.

В 2004 году заместитель главного юрисконсульта Euroclear Диего Девос направил в "DG Internal Market" меморандум с "Подготовительной информацией относительно Европейской Правовой Гармонизации" [12]. Приведем некоторые выдержки:

*В данной записке изложены рекомендации Euroclear в отношении правовых барьеров, которые должны быть рассмотрены в качестве приоритетных вопросов Юридической Рабочей Группой, которую Комиссия намерена создать в развитие своего Сообщения о Клиринге и Расчетах в Европейском Союзе от 28 апреля 2004 г. ... В частности, мы определяем проблемы, которые затрудняют и препятствуют полной реализации основных инициатив, предпринимаемых рынком в области консолидации и гармонизации платформ. ...*

*Рекомендуется ... Устранение или изменение требований, не признающих многоуровневую холдинговую структуру, являющуюся нормой в трансграничной деятельности, в том числе:*

- *признание в ЕС объединенного владения именными активами через структуру номинального держателя (и различной природы юридического и бенефициарного владения) с целью сохранения именных ценных бумаг на взаимозаменяемой основе на местном уровне и защиты прав номинального держателя;*
- *устранение или изменение требований, которые прямо или фактически требуют ведения индивидуальных записей или счетов на каждого бенефициарного владельца ...*

*Рекомендуется ... Устранить препятствия для свободного использования залогового трансграничного ...*

В 2009 году Диего Девос был назначен главным юрисконсультом Банка Международных Расчетов (БМР).

Как уже отмечалось в предыдущей главе, в апреле 2004 года Генеральный директор по Внутренним Рынкам и Услугам Европейской Комиссии

предложил создать "группу экспертов-юристов для решения проблем правовой неопределенности, выявленных в контексте рассмотрения дальнейших путей развития клиринга и расчетов в Европейском Союзе".

Потребовалось десять лет уговоров, но в 2014 году с принятием Положения о Центральном Депозитарии Ценных Бумаг (ЦДЦБ) дальнейшие действия стали предопределены.

В январе 2014 года я договорился выступить на конференции хедж-фондов в Цюрихе, чтобы предупредить "профессионалов" о подрыве прав собственности на ценные бумаги и о последствиях этого. Я думал, что, возможно, в Европе удастся переломить ситуацию. Хотите верьте, хотите нет, но во многом именно это и было моей целью переезда в Европу. Перед началом конференции я разослал всем участникам личные электронные письма с изложением своих тезисов. Пока я выступал, при ярком свете проекционного экрана было видно, что глаза присутствующих в зале расширены, как блюдца. Когда я закончил, наступила полная тишина. Во время последовавшего за этим перерыва на кофе я спросил людей, что они думают о том, что я сказал. Я спросил, поняли ли они то, что я объяснял. Один человек просто ответил: "О, да". Я спросил его, что он будет делать в этой ситуации. Он просто ответил: "Ничего". Я спросил его, почему он ничего не будет делать. Он ответил: "Моим клиентам это безразлично". Я сказал: "Их это не волнует, потому что они об этом не знают".

Спустя полгода директивой ЕС № 909/2014 было введено в действие Положение о Центральном Депозитарии Ценных Бумаг (ЦДЦБ) [\[13\]](#).

Центральный Депозитарий Ценных Бумаг (ЦДЦБ) управляет системой записи в книгу для электронных расчетов по сделкам и ведет учет "собственности". Международный Центральный Депозитарий Ценных Бумаг (МЦДЦБ) связан с национальными центральными депозитариями и занимается кредитованием ценными бумагами и управлением залоговым обеспечением. Как отмечает Европейское управление по ценным бумагам и рынкам [\[14\]](#):

*ЦДЦБ играет ключевую роль в усилиях по гармонизации посттрейдинга в Европе, поскольку он улучшает правовые и операционные условия для трансграничных расчетов в ЕС.*

Таким образом, желаемая цель - трансграничная мобильность залогового имущества - была достигнута. Как это было сделано?

ЦДЦБ предусматривает связь между центральными депозитариями. Национальные центральные депозитарии, в которых ведется учет прав собственности, связаны с международными центральными депозитариями; таким образом, обеспечивается передача юридического права собственности клиента от национального центрального депозитария к центральному депозитарию и МЦДЦБ получает право на использование залогов клиента. Клиент имеет "право собственности" в бездокументарной системе национального центрального депозитария, а залог хранится в объединенной форме на уровне МЦДЦБ. Это позволяет предоставлять "трансграничные услуги", т.е. использовать залог клиента. По сути, это американская модель, при которой все попечители имеют счета в КДТ, где хранятся все ценные бумаги в объединенной форме. КДТ функционирует как МЦДЦБ.

Как это работает, мы увидим на примере Euroclear и событий в Финляндии и Швеции.

Когда-то в Финляндии и Швеции существовали правовые системы и национальные реестры прав собственности на ценные бумаги, которые гарантировали владельцам, что их ценные бумаги не могут быть использованы в качестве залога без прямого согласия. Например, можно было владеть и хранить государственные облигации Швеции с абсолютной уверенностью в том, что они не могут быть потеряны в случае неплатежеспособности хранителя. В 2006 году группа "Правовая Защита" определила Швецию и Финляндию как страны с проблемным законодательством.

В 2008 году Euroclear было разрешено приобрести сто процентов акций Nordic Central Security Depository (NCSD), которому принадлежали центральные депозитарии Финляндии и Швеции - Suomen

Argvopaperikeskus Oу (АРК) и VPC AB (VPC) соответственно. В настоящее время они являются местными центральными депозитариями, связанными с Euroclear Bank SA/NV, который в соответствии с бельгийским законодательством действует как МЦДЦБ.

ЦДЦБ требует от поставщика (провайдера) счета публично раскрывать информацию об уровнях защиты и затратах, связанных с различными уровнями сегрегации счетов депо в центральных депозитариях. Скандинавский Частный Банк (СЧБ) делает такое обнародование в отношении центральных депозитариев Швеции, Дании, Финляндии, Норвегии, Euroclear Bank SA/NV и Clearstream Banking S.A. [15]. Приведем шокирующие ключевые фрагменты из этого обнародования:

*В маловероятном случае недостачи ценных бумаг данный клиент не сможет заявить о праве на отделение, а, скорее всего, будет рассматриваться как необеспеченный кредитор, не имеющий приоритета перед активами конкурсной массы.*

*В отношении ценных бумаг, хранящихся в Euroclear Bank SA/NV, бельгийское законодательство (Королевский указ № 62) применяет положения, согласно которым все ценные бумаги, депонированные участниками Euroclear Bank SA/NV (т.е. СЧБ) в Euroclear Bank SA/NV, депонируются на взаимозаменяемой основе. В соответствии с Королевским указом участники Euroclear Bank SA/NV получили по закону право совместной собственности нематериального характера на пул бездокументарных ценных бумаг одной категории, хранящихся в Euroclear Bank SA/NV от имени всех участников Euroclear Bank SA/NV, депонировавших ценные бумаги той же категории. Указанный указ предусматривает положение о распределении убытков между базовыми клиентами участника Euroclear Bank SA/NV в случае, если такой участник Euroclear Bank SA/NV объявит дефолт. Кроме того, бельгийское законодательство предоставляет Национальному банку Бельгии привилегию на собственные ценные бумаги Euroclear Bank SA/NV, например, в ситуации, когда ценных бумаг, хранящихся Euroclear Bank SA/NV в каком-либо депозитарии от имени его участников, недостаточно для покрытия фактического наличия таких ценных бумаг у участников.*

Таким образом, в течение шести лет права собственности на ценные бумаги в Швеции и Финляндии были целенаправленно подорваны. Эти страны прошли путь от самых сильных прав собственности на ценные бумаги до отсутствия каких-либо прав собственности на ценные бумаги, кроме искусственной видимости владения.

В 2014 году, одновременно с принятием директивы ЕС о центральных депозитариях, в шведское законодательство были внесены шокирующие изменения. Об этом мало кто знает, кроме тех, кто это сделал.

Я обнаружил это благодаря загадочной ссылке в документе Euroclear "Общие Положения и Условия Проведения Операций по Счетам и Клирингу" [16]. Там, на странице 38, содержится следующая подсказка:

*14.2 ДЕЙСТВУЮЩЕЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО, КАСАЮЩЕЕСЯ  
РАСПОРЯЖЕНИЯ СЧЕТАМИ VPC И ФИНАНСОВЫМИ  
ИНСТРУМЕНТАМИ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫМИ НА СЧЕТЕ VPC*

*Реальные правовые последствия распоряжений, связанных со счетами VPC и финансовыми инструментами, учитываемыми на счетах VPC, регулируются положениями главы 6 ЦДУФИ.*

Эта цитата относится к шведскому закону о Центральном Депозитарии и Учете Финансовых Инструментов [17]. Глава 6 этого закона называется в переводе "Юридический эффект регистрации, презумпция права собственности". В самом низу этой главы приводится дальнейшее указание:

*Специальные положения о залоге финансовых инструментов содержатся в Законе (1991:980) о торговле финансовыми инструментами.*

*[Särskilda bestämmelser om pantsättning av finansiella instrument finns i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument].*

В Законе (1991:980) глава 3 называется "Утилизация финансовых инструментов, принадлежащих другому лицу" [Förfoganden över finansiella instrument som tillhör någon annan].



Теперь у нас тепло!

Первый параграф гласит: "Необходимо тщательно оговаривать цели утилизации". Казалось бы, это хорошо, но далее говорится следующее:

*Первый пункт не применяется, если контрагентом компании или сторонами договора, в котором участвует компания, является другая компания, находящаяся под надзором Управления Финансового Надзора, или иностранная компания в пределах Европейской Экономической Зоны (ЕЭЗ), которой разрешено вести сопоставимую деятельность в своей стране и которая находится под гарантирующим надзором какого-либо органа или другого компетентного органа.*

Это дает местному центральному депозитарию юридические полномочия и широкую свободу действий по передаче юридического контроля над активами клиента в качестве обеспечения МЦДЦБ без ведома или согласия владельца счета.

В настоящее время это реализовано настолько тщательно, что гражданин Швеции не может хранить государственные облигации Швеции в качестве имущества, не подвергаясь риску неплатежеспособности провайдера счета, местного центрального депозитария или МЦДЦБ. Ценные бумаги шведских граждан, безусловно, объединяются с ценными бумагами, используемыми в качестве залога в других странах.

Я приехал в Швецию в 2009 году, чтобы иметь возможность владеть шведскими государственными облигациями в Швеции на правах собственности. Для этого я мог использовать VP konto (счет) в Handelsbanken. Однако после внесения изменений в законодательство в 2014 году Handelsbanken полностью отказался от структуры VP konto и предложил клиентам только счета депо.

СЧБ также отменил свою давнюю структуру VP konto, которая обеспечивала прямое владение конкретными ценными бумагами, но ввел так называемую Service VP konto, которая хранится в местном центральном депозитарии Euroclear Sweden. Я позвонил в СЧБ по этому

поводу, и мне ответили, что специалист по VP konto мне позвонит. Когда мне позвонили, я задал два простых вопроса:

1. Являются ли ценные бумаги, хранящиеся в Service VP konto, специально идентифицированными на имя владельца счета?
2. Могут ли ценные бумаги, хранящиеся в Service VP konto, быть реиндцированы в случае банкротства Скандинавского Частного Банка (СЧБ) или Euroclear?

Специалист VP konto заставил меня долго ждать, пока он выяснял мои вопросы. Когда он вернулся, его ответ сводился к тому, что, хотя и существует небольшой риск отказа Euroclear, счет застрахован на 250 000 крон. Он подтвердил, что хранение ценных бумаг в Euroclear - это изменение, внесенное в новую структуру Service VP konto, и подтвердил, что существует риск потери ценных бумаг при новой структуре. Похоже, он сам был шокирован тем, что узнал об этом.

В 2011 году друг, занимавший пост государственного секретаря в шведском правительстве, организовал мне встречу с министром и государственным секретарем по финансовым рынкам. Я был так тронут, когда получил письмо с уведомлением об этом, что на глаза навернулись слезы; это дало мне надежду на то, что в Швеции можно что-то изменить, а значит, где-то переломить ситуацию. Я навсегда благодарен им за эту встречу: на родине мне никогда бы не позволили подобного. Они выслушали меня о последствиях следования американской модели и не возразили. Они сказали, что этого можно было бы избежать, если бы немцы выступили против этого, подразумевая, что маленькая Швеция не сможет сделать это в одиночку.

Джаггернаут покатился. Мы все оказались на его пути.

## 5. Управление залогом

*Людей нужно либо ласкать, либо сокрушать. Если вы нанесете им незначительный ущерб, они отомстят; если же вы покалечите их то они ничего не смогут сделать. Если вам нужно нанести кому-то увечье, сделайте это так, чтобы не бояться его мести*

*Никколо Макиавелли*

С указом, согласно которому определенные защищенные кредиторы должны получить правовую определенность в отношении активов клиента, во всем мире без исключения, связана дополнительная гарантия практически мгновенной трансграничной мобильности правового контроля над таким обеспечением.

Производные финансовые инструменты - это финансовые контракты на всё мыслимое и даже немислимое для большинства из нас. Они могут быть смоделированы на реальных вещах, но сами реальными вещами не являются. Они не привязаны к физической реальности... но могут быть использованы для залога реальных вещей.

Как мы увидим, цель состоит в том, чтобы использовать все ценные бумаги в качестве залога, а значит, иметь реальные практические средства для принятия всех ценных бумаг в качестве залога. Созданы комплексные системы "управления обеспечением", обеспечивающие трансграничную транспортировку всех ценных бумаг через обязательную связь ЦДЦБ с МЦДЦБ и далее с ЦКК, где сосредоточен риск всего комплекса деривативов. Предполагаемый "спрос" на это грандиозное мероприятие обусловлен не реальными рыночными силами, а регулятивными ухищрениями.

В опубликованном в 2013 году докладе Комитета по Глобальной Финансовой Системе Банка Международных Расчетов под названием "Обременение активов, финансовая реформа и спрос на залоговые активы" [18] говорится следующее:

*Реформы в сфере регулирования и переход к централизованному клирингу сделок с деривативами также повысят спрос на залоговые активы. Однако нет никаких свидетельств или ожиданий того, что на мировых финансовых рынках возникнет длительный или повсеместный дефицит таких активов.*

В другом отчете того же комитета, озаглавленном "Развитие услуг по управлению залогами" [19], говорится (на стр. 16):

*...некоторые изменения, которые могут повысить спрос на залоговое обеспечение, еще не вступили в силу, поскольку в разных странах действуют разные сроки введения обязательного централизованного клиринга и требований к марже по нецентрализованно клирингуемым сделкам. Многие участники рынка отметили, что внедрение требований к обязательному клирингу еще не дошло до того момента, когда эти участники рынка столкнулись с нехваткой обеспечения, которое можно было бы заложить...*

и более того (на стр. i):

*В связи с ожидаемым ростом спроса на залоговое обеспечение, обусловленным изменениями в законодательстве... поставщики услуг по управлению залоговым обеспечением развивают свои предложения, стремясь повысить эффективность и дать участникам рынка возможность удовлетворять потребности в залогах за счет имеющихся и доступных ценных бумаг.*

Таким образом, несмотря на отсутствие признаков дефицита залогового обеспечения и отсутствие его нехватки у участников рынка, "спрос на залоговые активы" искусственно создавался и усиливался по решению регулятора. Он абсолютно не зависел от рынка.

**Это было сделано для того, чтобы контроль над залоговым обеспечением перешел к крупнейшим защищенным кредиторам, стоящим за комплексом деривативов. Это и есть уловка, конечная цель всего этого.**

На страницах 8-11 цитируемого отчета [19] раскрываются цели этих систем управления обеспечением, что еще раз подтверждает, что именно

объединение центральных депозитариев и международных центральных депозитариев обеспечивает трансграничную мобильность обеспечения от "залогодателя" к "залогополучателю" (да, они действительно прямо используют эти термины):

*Во-первых, многие крупнейшие попечители уже внедрили или планируют внедрить попечительскую платформу, которая будет носить глобальный характер. Это будет единая система или набор связанных систем, позволяющих клиенту получить единое представление обо всех имеющихся у него залогах, хранящихся у попечителя, независимо от их местонахождения. ...*

*Желаемая конечная цель всех этих усилий - максимально приблизиться к единому представлению обо всех имеющихся ценных бумагах, независимо от места их хранения, в режиме реального времени. Такое агрегирование информации о поставках является необходимым условием для эффективного использования имеющихся ценных бумаг для выполнения обязательств по залоговому обеспечению. ...*

*МЦДЦБ позволяют своим участникам получать совокупную информацию обо всех ценных бумагах, находящихся в распоряжении МЦДЦБ, включая ценные бумаги, находящиеся у участников МЦДЦБ на условиях листинга.*

В отчете взаимоотношения между МЦДЦБ и его участниками иллюстрируются схемой, которая приводится ниже в виде рисунка [5.1](#) на странице ниже. Далее по тексту:

*Схема 5 [Рисунок [5.1](#)] иллюстрирует услуги, предоставляемые в МЦДЦБ, в соответствии с которой клиент (залогодатель) является участником МЦДЦБ и хранит свои ценные бумаги в МЦДЦБ, в том числе через посредство установленной связи между МЦДЦБ и местными центральными депозитариями. МЦДЦБ как СУЗ [Сервисе по Управлению Залогами], установив прямые или косвенные (т.е. через попечителя, участвующего в местном центральном депозитарии) связи с местными центральными депозитариями, располагает информацией о ценных бумагах участника и имеет доступ ко всей их совокупности для целей управления залоговым обеспечением.*

Далее в отчете дается пояснение в сноске:

*Вся совокупность ценных бумаг участника включает в себя ценные бумаги участника, которые были выпущены и хранятся в МЦДЦБ, а также ценные бумаги участника, которые были выпущены и хранятся в центральном депозитарии связанном с МЦДЦБ.*

Далее в отчете рассматривается роль "залогополучателей":

*Лица, принимающие залоговое обеспечение, также являются участниками МЦДЦБ. Как залогодатель, так и залогополучатели предоставляют МЦДЦБ в качестве СУЗ информацию о залоговых обязательствах. Получив эту информацию, МЦДЦБ запускает процесс оптимизации и по его результатам может автоматически формировать инструкции по распределению обеспечения для залогодателя/залогодержателей... МЦДЦБ также обрабатывает движение ценных бумаг на счетах МЦДЦБ, поскольку контрагенты, включенные в процесс оптимизации и распределения, являются участниками МЦДЦБ. Если у залогодателя нет достаточного количества ценных бумаг в среде МЦДЦБ, он может предоставить залог путем ... перевода ценных бумаг с собственного счета в связанном центральном депозитарии на свой счет ценных бумаг в МЦДЦБ с проведением расчетов на безвозмездной основе (БО) в связанном центральном депозитарии.*

Обратите внимание, что передача имущества их владельцев должна осуществляться на безвозмездной основе (БО)! Они имели в виду не просто "свободную мобильность залога", а, буквально, "бесплатный залог". Как здорово!

С помощью трансформации залогового обеспечения ставится задача использовать все ценные бумаги в качестве залога [[19](#), с. 15]:

*Поскольку динамика спроса и предложения на залоговое обеспечение продолжает развиваться, не исключено, что усилий по более эффективному использованию имеющегося залогового обеспечения будет недостаточно для полного выполнения*

*отдельных обязательств. В этом случае для выполнения своих обязательств по залоговому обеспечению некоторым участникам рынка может потребоваться обменять имеющиеся, но не отвечающие требованиям ценные бумаги на другие ценные бумаги, отвечающие критериям приемлемости. Операции, направленные на достижение такого результата, определяются как "трансформация залогового обеспечения".*

Трансформация обеспечения - это просто обременение любых и всех видов клиентских активов по своп-контрактам, которые окажутся в комплексе деривативов. Это делается без ведома клиентов, которых заставили поверить, что они благополучно владеют этими ценными бумагами, и не служит никакой выгоде для этих клиентов.

И вот оно! Это автоматизированная, рыночная зачистка залогов для ЦКА и центральных банков в период рыночного стресса [19, с. 19]:

*В периоды рыночного стресса быстрое размещение имеющихся ценных бумаг может иметь решающее значение для смягчения системных проблем. Например, при наличии более полной информации об имеющихся ценных бумагах и более широком доступе к ним компании могут иметь больше возможностей для быстрого размещения ценных бумаг для удовлетворения потребностей в марже на ЦКА в периоды повышенной волатильности рынка или для предоставления залога центральным банкам в чрезвычайных ситуациях с целью получения более широкого доступа к кредитору последней инстанции. ...*

*Автоматизация и стандартизация многих операций, связанных с управлением залоговым обеспечением, ... на общерыночной основе ... может позволить участнику рынка управлять все более сложными и быстрыми требованиями к залоговому обеспечению.*

И поэтому, как мы убедились, цель состоит в том, чтобы использовать все ценные бумаги в качестве залога и, следовательно, иметь реальные практические средства для принятия всех ценных бумаг в качестве залога.

Внедрены комплексные системы "управления залоговым обеспечением", обеспечивающие трансграничную транспортировку всех ценных бумаг через обязательные связи ЦДЦБ, МЦДЦБ, СУЗ (где сконцентрирован риск деривативного комплекса) и далее к помазаным защищенным кредиторам, которые заберут залоговое обеспечение в случае краха СУЗ, будучи уверенными, что их захват активов не может быть оспорен "юридически".

За "Пузырем Всего" неизбежно последует "Крах Всего". Когда цены на практически всё рухнут и все финансовые фирмы быстро станут неплатежеспособными, эти системы управления залогами автоматически переведут все залоговые активы в центральные клиринговые контрагенты (ЦКК) и центральные банки.

Ловушка, в которую загнали все народы, готова и ждет своего часа.

Будет поставлена эпическая точка в десятилетиях, казалось бы, бесконтрольной финансиализации, которая не принесла человечеству никакой пользы, но разрушительные последствия которой очевидны уже сейчас.

Это была целенаправленная стратегия, реализуемая на протяжении десятилетий. Это было сделано для того, чтобы надуть глобальный пузырь, совершенно несопоставимый ни с какими реальными вещами или действиями, что должно закончиться катастрофой для очень многих, причем ни в одной стране не должно остаться ни одного очага устойчивости.



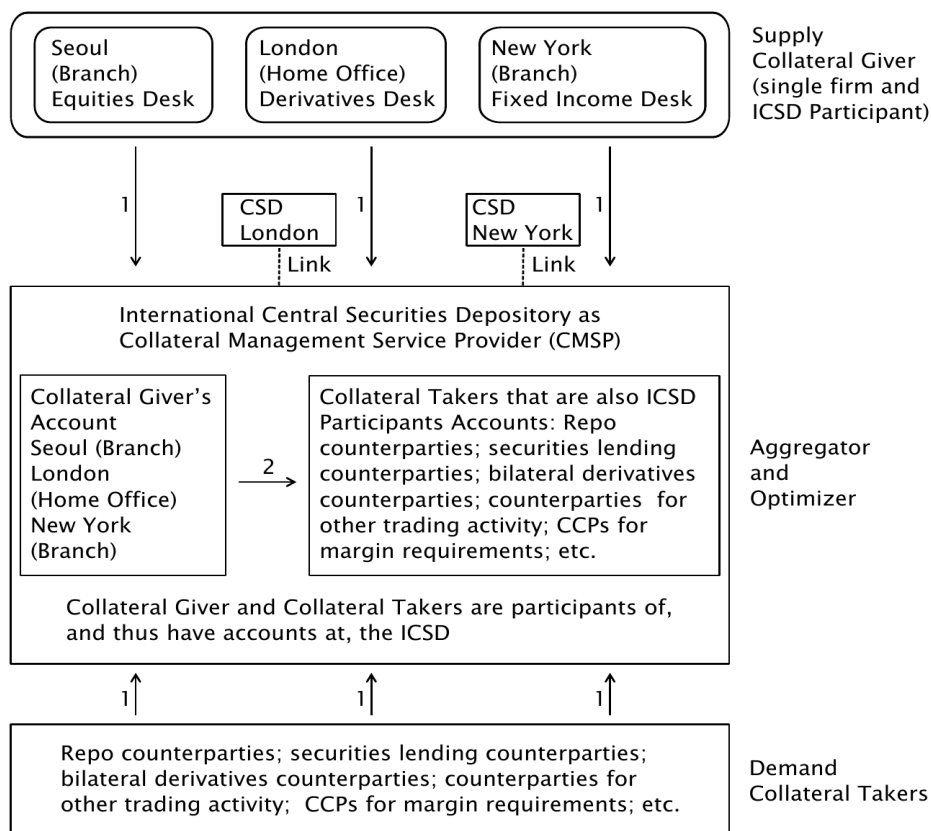


Рисунок 5.1: Множество юрисдикций, МЦДЦБ как поставщик услуг по управлению обеспечением со связями с другими центральными депозитариями. Адаптировано из диаграммы 5 в [19]. Пояснения приведены в оригинале: Link = МЦДЦБ имеет прямые или косвенные связи с другими центральными депозитариями. Ценные бумаги, находящиеся у участников МЦДЦБ в рамках таких связей, включаются в соответствующий пул обеспечения участника МЦДЦБ и доступны МЦДЦБ в качестве СУЗ. 1 = Дающий и принимающий залоговое обеспечение направляют в МЦДЦБ уведомления о своих трехсторонних сделках. 2 = МЦДЦБ определяет оптимальное использование имеющихся ценных бумаг и формирует инструкции по распределению обеспечения; расчеты по передаче обеспечения производятся на счетах МЦДЦБ.

## 6. Безопасная гавань для кого и от чего?

*Все животные равны, но некоторые животные более равны, чем другие*

*Джордж Оруэлл, "Ферма животных"*

В 2005 г., менее чем за два года до начала мирового финансового кризиса, положения о "безопасной гавани" в Кодексе США о банкротстве были существенно изменены. "Безопасная гавань" - это, конечно, хорошо, но, опять же, речь шла о том, чтобы обеспечить абсолютную уверенность в том, что защищенные кредиторы могут забирать активы клиентов и что это не может быть впоследствии оспорено. Речь идет о "безопасной гавани" для защищенных кредиторов против претензий клиентов на их собственные активы.

Приведем некоторые поясняющие выдержки из опубликованной в Интернете статьи "Влияние нового Кодекса о банкротстве на сделки "безопасной гавани" [20]:

*17 октября 2005 г. вступили в силу положения Закона 2005 г. о предотвращении злоупотреблений при банкротстве и защите прав потребителей (Закон 2005 г.), который внес изменения в различные положения Кодекса США о банкротстве... Особое значение имеют положения Закона 2005 г., касающиеся режима банкротства различных сделок "безопасной гавани", таких как форвардные контракты, товарные контракты, соглашения об обратном выкупе и контракты по ценным бумагам.*

Исторически сложилось так, что в соответствии с Кодексом США о банкротстве конкурсный управляющий мог избежать передачи имущества, т.е. принудить к выплате компенсации или возврату денег, если

- передача была "конструктивно мошеннической", т.е. было получено меньше, чем "разумная эквивалентная стоимость", и должник в банкротстве
  - была неплатежеспособной,

- стал неплатежеспособным в результате передачи,
- занимался бизнесом, для которого у должника был необоснованно малый капитал,
- умышленно взял на себя долг, превышающий его платежеспособность, или
- осуществил такую передачу инсайдеру или в его пользу;

или

- передача была осуществлена в течение 90 дней после подачи заявления о банкротстве (один год, если получатель был инсайдером). Передачи, отвечающие любому из вышеперечисленных критериев, называются "преференциями", "преференциальными передачами" или "преференциальными обязательствами".

Таким образом, теперь, благодаря новым положениям "безопасной гавани", передача активов клиента кредиторам, ранее считавшаяся мошеннической, уже не может быть оспорена. Именно в этом и заключался смысл. Кроме того, теперь передача активов их владельцев может быть осуществлена на безвозмездной основе (БО), поскольку не требуется доказывать, что была получена разумно эквивалентная стоимость.

Стивен Дж. Люббен - заведующий кафедрой корпоративного управления и деловой этики Харви Вашингтона Уайли в Университете Сетон Холл, эксперт в области корпоративных финансов и управления, реструктуризации компаний, финансовых проблем и долгов. Ниже приведены некоторые выдержки из его книги "Кодекс о Банкротстве без Безопасных Гаваней" [21]:

*После принятия поправок к Кодексу 2005 года трудно представить себе производный финансовый инструмент, к которому не применялся бы особый режим.*

*Безопасные гавани охватывают широкий спектр контрактов, которые могут считаться производными, включая контракты на ценные бумаги, товарные контракты, форвардные*

*контракты, соглашения об обратном выкупе и, что особенно важно, соглашения своп. Последнее стало своего рода "всеобъемлющим" определением, охватывающим весь рынок деривативов, настоящих и будущих...*

*Защищенный договор... защищен только в том случае, если его держатель также является защищенным лицом, как это определено в Кодексе о банкротстве. Финансовые участники - по сути, очень крупные финансовые институты - всегда защищены.*

*Безопасные гавани в их нынешнем виде пропагандировались представителями индустрии деривативов как необходимые меры... Аргумент в пользу безопасных гаваней, связанный с системным риском, основан на убеждении, что невозможность закрыть позицию по деривативам из-за "автоматической остановки" приведет к "гигантской цепочке" неудач среди финансовых институтов.*

*Проблема с этим аргументом заключается в том, что он не учитывает риски, возникающие в результате поспешного закрытия позиций и требования залога от проблемных компаний. Это не только способствует краху и без того ослабленной финансовой компании, провоцируя ее бегство, но и имеет последствия для рынков в целом... Кодекс должен будет защищать от попыток захвата огромных сумм залогового обеспечения накануне банкротства, причем таким образом, чтобы это не было связано с базовой стоимостью сделок, по которым предоставляется залоговое обеспечение".*

Новый режим "безопасной гавани" был закреплен в судебной практике в ходе судебного разбирательства по делу о банкротстве Lehman Brothers. В преддверии банкротства JP Morgan (JPM) завладел активами клиентов в качестве защищенного кредитора, являясь при этом хранителем этих активов! В соответствии с действующим законодательством о банкротстве это, несомненно, являлось бы конструктивной мошеннической передачей предпочтения в пользу инсайдера. Поэтому клиенты, чьи активы были захвачены, подали на JPM в суд.

Приведу следующий меморандум, поданный в защиту JPM юридической фирмой Wachtel, Lipton, Rosen & Katz в суд по банкротствам Южного округа Нью-Йорка [22]:

*С самого начала существования "безопасных гаваней" их целью было обеспечение стабильности крупных и нестабильных по своей природе финансовых рынков путем защиты операций на этих рынках от нарушений в ходе банкротства. Как поясняется в законодательной базе первоначального варианта "безопасной гавани", "финансовая стабильность клиринговых палат, в распоряжении которых зачастую находятся миллионы долларов, окажется под серьезной угрозой" в результате предъявления требований о расторжении сделок; кроме того, действия по расторжению маржинальных платежей, осуществленных клиринговыми палатами, могут вызвать "цепную реакцию" банкротств всех остальных участников рынка, "угрожая всей отрасли".*

Вот решение суда [23] :

*UNITED STATES BANKRUPTCY COURT SOUTHERN DISTRICT OF NEW YORK In re: Chapter 11 Case No. 08-13555*

*Суд согласен с JPMС в том, что в данном случае применяются "безопасные гавани", и целесообразно, чтобы эти положения были приведены в исполнение в том виде, в котором они были написаны, и применялись буквально в интересах стабильности рынка. Рассматриваемые сделки являются именно теми договорными соглашениями, которые должны быть освобождены судом по делам о банкротстве от применения более мягких стандартов конструктивной мошеннической передачи или ответственности за преференции: это системно значимые сделки между сложными финансовыми игроками в период финансового кризиса на рынках, т.е. именно те условия, для которых и были предназначены "безопасные гавани". ...*

*Прежде всего, суд должен рассмотреть вопрос о том, имеет ли JPMС право на защиту в соответствии с разделом 546(e). Этот подраздел, как и "безопасные гавани" в целом, применяется*

*только к определенным типам квалифицированных организаций.*

...

*JPMС, являясь одним из ведущих финансовых институтов мира, очевидно, относится к защищённому классу и квалифицируется как "финансовый институт" и "финансовый участник".*

И поэтому только "член защищенного класса" имеет право таким образом забирать активы клиента. Мелкие обеспеченные кредиторы не обладают подобными привилегиями.

После мирового финансового кризиса 2007-2008 гг. ни один руководитель не был осужден за использование и последующую потерю клиентских активов. Совсем наоборот! Банкротство Lehman Brothers было использовано для создания прецедента, согласно которому "защищенный класс" обеспеченных кредиторов имеет абсолютное приоритетное право на активы клиентов, и потенциально и практически только они в конечном итоге получают эти активы.

## 7. Стороны централизованного клиринга

*Шалтая-Болтая столкнули.*

*Мистер Картофельная Голова, История игрушек*

Центральные клиринговые палаты (ЦКП) принимают на себя риск контрагента между сторонами сделки и обеспечивают клиринг и расчеты по сделкам с иностранной валютой, ценными бумагами, опционами и, что особенно важно, производными финансовыми инструментами. Если один из участников выходит из строя, то ЦКП принимает на себя обязательства вышедшего из строя участника клиринга. ЦКП объединяет на своем балансе риски по всем участникам клиринга.

Существует ли риск того, что ЦКП могут потерпеть неудачу?

Euroclear - это международный центральный депозитарий (МЦДЦБ), который был создан для направления залогового обеспечения клиентов в ЦКП. В 2020 году Euroclear опубликовала статью, посвященную обсуждению возможности сбоя в работе ЦКП "Регулирование рисков ЦКП" [24], в которой мы находим следующие примечательные высказывания участников дискуссии на конференции Euroclear по залоговому обеспечению:

*Регулирующие органы по всему миру требовали увеличения капитала, залогового обеспечения и клиринга. И в значительной степени они теперь получили то, что хотели. ...*

*И все же, несмотря на огромные усилия, предпринимаемые участниками рынка, остаются две серьезные проблемы. Первая заключается в том, что финансовое регулирование различных юрисдикций не полностью согласовано друг с другом. И, во-вторых, риски в финансовых системах сконцентрированы в центральных клиринговых контрагентах (ЦКК). Эти две проблемы объединяются в предстоящей попытке регуляторов разработать режим разрешения и восстановления для ЦКП по всему миру. ...*

*Стремление ЕС создать режим восстановления и урегулирования для ЦКП ... также привело к возникновению противоречий между самими клиринговыми палатами и их членами - клиринговыми банками и управляющими активами - по поводу того, кто и сколько должен заплатить в случае краха этих важнейших рыночных инфраструктур. ...*

*Но для институтов ЕС красной линией [sic] является то, что если ЦКП потерпит крах, то налогоплательщик не должен будет платить.*

Последний абзац - это уловка, гарантирующая, что при "урегулировании" защищенные кредиторы сразу же заберут базовые активы; таков план, т.е. национализация не должна быть допущена.

Далее в отчете говорится следующее:

*Как бы ни был сбалансирован окончательный текст [регламента], это не отменяет того факта, что риск теперь в значительной степени сосредоточен в этих организациях. Один из участников дискуссии Euroclear высказал мнение, что существует сопротивление все более активному продвижению к централизованному клирингу, поскольку это функция управления рисками, а функции иногда дают сбои.*

*Действительно, только потому, что в прошлом ЦКП не терпели крах, нельзя утверждать, что в будущем не возникнет кризис ЦКП. Участники дискуссии выразили обеспокоенность тем, что при той небольшой базе капитала, которой располагают ЦКП в настоящее время, любое восстановление и урегулирование ситуации с несостоятельным ЦКП будет связано с тем, что непосредственные участники клиринга встанут на сторону ЦКП и окажут им поддержку, предприняв ряд неприятных действий для соответствующих фирм. ...*

*Одним из ключевых требований проекта документа станет требование к ЦКП осуществлять сценарное планирование. А для того чтобы ЦКП потерпел крах, его, скорее всего, спровоцирует одновременный дефолт двух крупных участников. "Если крупный ЦКП окажется в затруднительном положении из-за дефолта его*



*членов, то мы получим банковский кризис", - говорит Бенуа Гурисс, старший директор по европейской государственной политике Международной Ассоциации по Обменам и Дериватам (МАОД).*

В 2022 году Совет по Финансовой Стабильности (СФС) и Комитет по Платежам и Рыночным Инфраструктурам (КПРИ) при БМР опубликовали доклад "Финансовые Ресурсы Центральных Контрагентов для Восстановления и Урегулирования" [25], в котором мы находим следующие утверждения:

*В ноябре 2020 г. председатели СФС, Комитета по платежным и рыночным инфраструктурам (КПРИ), Международной Организации Комиссий по Ценным Бумагам (МОКЦБ) и Руководящей Группы СФС по Урегулированию (РГУ) публично обязались сотрудничать и проводить дальнейшую работу по финансовым ресурсам ЦКП при восстановлении и урегулировании. В ходе такой работы будет рассмотрена необходимость и разработана, при необходимости, международная политика в отношении использования, состава и объема финансовых ресурсов при восстановлении и урегулировании для дальнейшего укрепления устойчивости и способности к урегулированию ЦКП в сценариях дефолта и убытков, не связанных с дефолтом.*

В этом же отчете под заголовком "Общесистемные эффекты, эффекты распространения, а также взаимосвязанность" говорится

*Поскольку сценарии были специфичны для каждого ЦКП, результаты не могут быть объединены для моделирования общих потерь на уровне финансовой системы для любого конкретного сценария. Поэтому общесистемные эффекты не рассматривались. В анализе не учитывались экономические обстоятельства, которые могут привести к одновременному дефолту четырех клиринговых членов в каждом из семи ЦКП, вероятность возникновения таких обстоятельств, а также потенциальные последствия дефолта одних и тех же клиринговых членов в нескольких ЦКП. В анализе также не было предпринято попыток смоделировать последствия сценариев второго и последующих порядков, которые могут привести к*

*более широкому рыночному стрессу, включая потенциальное повышение маржинальных требований, давление на ликвидность и нехватку залогового обеспечения. Наконец, в анализе предполагалось, что все участники, не допустившие дефолта, продолжат выполнять взятые на себя обязательства.*

Таким образом, этот анализ, проведенный "Советом по Финансовой Стабильности" БМР, совершенно не учитывал того, что именно происходит в условиях глобального финансового кризиса!

Депозитарная трастовая и клиринговая корпорация (КДТ) управляет двумя ЦКП, оба из которых были определены в США как Системно Значимые Предприятия Финансового Рынка (СЗПФР).

Приведенные ниже выдержки взяты из статьи, опубликованной КДТ [26]:

*Поскольку три дочерних клиринговых агентства КДТ были объявлены "системно значимыми предприятиями финансового рынка" (СЗПФР), Позмантер [руководитель отдела обслуживания клиринговых агентств и глобальных операций КДТ] отметил, что в этом году были проведены значительные работы и обсуждения по обновлению планов восстановления и прекращения деятельности клиринговых корпораций и депозитариев. ... Он спросил участника дискуссии Стивена Печчия, управляющего директора КДТ по восстановлению и разрешению споров, об обновленных правилах прекращения деятельности, а также о некоторых изменениях в правилах распределения убытков клиринговых агентств.*

*"Стандарты покрытого клирингового агентства требуют наличия планов по упорядоченному восстановлению и прекращению деятельности", - сказал Печчия. "Мы будем стремиться прекратить деятельность обанкротившейся организации и одновременно передать наши услуги третьей стороне, которая либо будет создана в рамках КДТ, либо станет каким-либо другим сторонним приобретателем. По сути, произойдет передача услуг: будут переуступлены активы, заключены соглашения об оказании услуг между обанкротившимися клиринговыми агентствами, а также*

*между холдинговой компанией КДТ и этой новой организацией.  
" ...*

*"Надеюсь, что нам никогда не придется этого делать, но мы должны быть готовы", - сказал он. " Как многие из вас знают, то, что может стать движущей силой этого потенциального события, может не совпадать с тем, что мы видели в прошлом, но ценность заключается в планировании".*

Таким образом, что-то, чего раньше не было, будет побуждать к созданию новой ЦКК, и они планируют это сделать.

КДТ предоставила видеоролик под названием "Перспективы управления рисками ЦКК" [27], в котором Мюррей Позмантер делает следующее заявление:

*Мы считаем, что уровень капитализации ЦКП является ключевым компонентом его общей устойчивости. ЦКП должны быть достаточно капитализированы для того, чтобы противостоять убыткам, связанным как с дефолтом участников, так и с убытками, не связанными с дефолтом участников. В связи с этим мы внедрили комплексную систему капитализации для эффективной оценки и снижения рисков, а также для поддержания устойчивости КДТ и наших дочерних компаний.*

Какова же тогда капитализация КДТ?

Это выдержка из консолидированной финансовой отчетности КДТ по состоянию на март 2023 года [28]:

*The Depository Trust & Clearing Corporation (КДТК) является материнской компанией различных операционных дочерних компаний, включая The Depository Trust Company (КДТ), National Securities Clearing Corporation (NSCC), Fixed Income Clearing Corporation (FICC), КДТ ITP LLC (ИТП), КДТ Deriv/SERV LLC (Deriv/SERV), КДТ Solutions LLC (Solutions (US)), КДТ Solutions (UK) Limited (Solutions (UK)), Business Entity Data, B.V. (BED); в совокупности "Компания" или "Компании".*

Это вся КДТК, консолидированная, т.е. вся "энчилада".

По состоянию на 31 марта 2023 г. консолидированный совокупный акционерный капитал составлял немногим более 3,5 млрд. Долларов.

Теперь поймите, что это вся капитализация Центрального депозитария и ЦКП для всего американского рынка ценных бумаг и деривативов.

Противопоставьте это процитированному утверждению:

*Мы считаем, что уровень капитализации ЦКП является ключевым компонентом его общей устойчивости. ЦКП должны быть достаточно капитализированы для того, чтобы противостоять убыткам, связанным как с дефолтом участников, так и с убытками, не связанными с дефолтом участников.*

Это один из многих открытых обманов, которые неприятно и неудобно видеть, и поэтому от них легко отмахнуться. А теперь вспомним выдержки из переписки между группой "Правовая Определенность" и юристами ФРС:

Q (E.U.):

Защищен ли инвестор от неплатежеспособности посредника, и если да, то как?

A (N.Y. Fed):

...инвестор всегда уязвим перед посредником по ценным бумагам, который сам не имеет доли в финансовом активе, достаточной для покрытия всех прав на ценные бумаги, которые он создал в этом финансовом активе...

Если защищенный кредитор имеет "контроль" над финансовым активом, он будет иметь приоритет перед правообладателями ...

Если посредник по ценным бумагам является клиринговой корпорацией, то требования ее кредиторов имеют приоритет перед требованиями держателей прав.

**Таким образом, мы имеем следующее. При крахе клиринговых дочерних компаний КДТ именно защищенные кредиторы получают активы держателей прав. Именно к этому все и идет. Это должно произойти внезапно и в огромных масштабах.**

Еще несколько соответствующих заявлений содержится в статье "Детализация Подхода к Управлению Риска КДТК" [\[29\]](#):

*Значительная часть дискуссий в последнее время была посвящена вопросу о том, должны ли ЦКП вносить более значительные взносы собственного капитала в водопад распределения убытков, чтобы убедиться в разумности своего риск-менеджмента и в том, что у них есть своя "шкура в игре".*

*Можно привести аргумент, что интересы ЦКП, акции которых обращаются на бирже, потенциально могут не соответствовать интересам собственников и акционеров, которые также пользуются его услугами.*

*"Мы считаем очень важным указать на то, что этот аргумент неприменим к ЦКПК КДТ, поскольку, по сути, источником нашего капитала являются наши пользователи", - сказал Позмантер. "Мы не считаем, что если мы будем подвергать риску значительную часть этого капитала в рамках водопада распределения убытков, то наши интересы будут согласованы лучше, чем они уже согласованы с нашими владельцами и пользователями. Мы рассматриваем это как потенциальный источник нестабильности на напряженном рынке".*

*Он добавил: "Хотя мы выступаем за то, чтобы часть нашего капитала попадала в водопад убытков, мы считаем, что для нас наиболее приемлема очень прозрачная методология и статичный процент нашего операционного капитала в водопаде". ...*

*Что касается процедур урегулирования, то КДТК выступает против предварительного финансирования водопада убытков при дефолте, хотя и поддерживает предварительное финансирование операционного капитала, необходимого для запуска нового ЦКП в случае дефолта.*

*"В процессе планирования восстановления и урегулирования мы хотим иметь предварительно профинансированный операционный капитал для возможного запуска нового ЦКП в случае урегулирования ситуации с одним из наших ЦКП", - сказал Позмантер. "Мы определенно видим логику в предварительном финансировании операционного капитала для запуска нового ЦКП".*

Вот и все. ЦКК рассчитаны на провал. Они намеренно недокапитализированы. Запуск нового ЦКК планируется и предварительно финансируется. Такая конструкция гарантирует, что защищенные кредиторы заберут все залоговые, над которыми они будут иметь полный юридический контроль. Верховенство закона должно восторжествовать! Иначе мы получим хаос! Ведь никто не стоит выше закона!

В качестве напоминания о структуре приведем выдержку из статьи Википедии о КДТК [2]:

*Большинство крупных американских брокерско-дилерских компаний и банков являются полноправными участниками КДТ, что означает, что они депонируют и хранят ценные бумаги в КДТ. КДТ фигурирует в биржевых записях эмитента как единственный зарегистрированный владелец ценных бумаг, депонированных в КДТ. ЦДТ хранит депонированные ценные бумаги в виде "взаимозаменяемой массы", что означает отсутствие конкретных идентифицируемых акций, непосредственно принадлежащих участникам ЦДТ. Скорее, каждый участник владеет пропорциональной долей в совокупном количестве акций определенного эмитента, хранящихся в КДТ. Соответственно, каждый клиент участника ДТК, например индивидуальный инвестор, владеет пропорциональной долей в акциях, в которых участвует данный участник ДТК.*

Из объяснения, данного Федеральным резервным банком Нью-Йорка (см. главу [3](#)), вы понимаете, что это означает.



## 8. Банковский праздник

*Они обменяли свое право первородства  
на кусок хлеба*

*Уильям Блейк*

Моей тете Элизабет было десять лет, когда в 1933 году по указу президента были закрыты банки [30]. Когда я попросила ее рассказать о Великой депрессии, она сказала, что внезапно ни у кого не стало денег, что даже у богатых семей не было денег и им пришлось забрать своих дочерей из частной школы, потому что они не могли оплатить обучение.

Я задавался вопросом, почему даже эти состоятельные семьи не могут отправить своих детей обратно в свои школы после возобновления работы банков.

Ответ заключается в том, что возобновить работу было разрешено только Федеральным Резервным банкам и банкам, отобранным Федеральной Резервной Системой.

"Федеральные Резервные банки, - пишет Аллан Мельтцер, - направляли в Казначейство списки банков, рекомендованных к открытию, а Казначейство выдавало лицензии тем, кого оно одобряло". Исследование Мельтцера "История Федеральной Резервной Системы" [31] считается наиболее полной историей центрального банка.

Люди, имевшие деньги в банках, которым не разрешили возобновить работу, потеряли их полностью. Однако их долги не были аннулированы - они перешли к банкам, отобранным Федеральной Резервной Системой. Если эти люди не могли выплачивать свои долги, что теперь было вполне вероятно, поскольку они потеряли свои наличные деньги, то они теряли все, что финансировали за счет каких-либо долговых обязательств, например, дом, автомобиль, бизнес.

Тысячам банков так и не разрешили вновь открыться. По всему Кливленду можно было увидеть величественные фасады зданий бывших банков. Банки были настолько разрушены, что католическая церковь,



расположенная по соседству, была построена с использованием массивных каменных колонн, спасенных из разрушенного здания банка.

Cleveland Trust Co. вырос за счет приобретений и к 1924 г. стал шестым по величине банком в США. Как отмечается в "Энциклопедии истории Кливленда" (The Case Western Reserve University Encyclopedia of Cleveland History) [32], "банк благополучно пережил Депрессию". Как это стало возможным?

Он был выбран Федеральной Резервной Системой для консолидации долгов. У меня был преподаватель по финансам, который рассказывал нам, что компания Cleveland Trust провела систематический процесс обращения взыскания на имущество и выселения многих тысяч семей из их домов в районе Кливленда. После того как эти семьи были выселены из своих домов и их капитал был уничтожен, им предложили вернуться в свои бывшие дома в качестве арендаторов, причем выгода Cleveland Trust заключалась в том, что эти семьи платили за отопление домов до тех пор, пока их нельзя было продать. У Cleveland Trust все прошло "на ура". Откуда мой профессор финансов знал об этом? Его семья была одной из тех многих тысяч семей, чьи ипотечные кредиты перешли под контроль Cleveland Trust.

Сравните это с веселой картиной, созданной Уильямом Л. Зильбером, который был членом Экономической Консультативной Группы Федерального Резервного банка Нью-Йорка. В своей статье "Почему банковские каникулы Рузвельта преуспели?" [33], Сильбер пишет:

*К всеобщему облегчению, когда 13 марта учреждения возобновили работу, вкладчики выстроились в очередь, чтобы вернуть припасенную наличность в ближайшие банки. За две недели американцы вернули в банки более половины той валюты, которую они припрятали до приостановки. Рынок также выразил свое одобрение. 15 марта 1933 г., в первый день торгов после длительного закрытия, на Нью-Йоркской фондовой бирже был зафиксирован самый большой в истории однодневный рост цен. Оглядываясь назад, можно сказать, что общенациональные банковские каникулы в марте 1933 г. положили конец оттоку денег из банков, которые привели к*

*Великой депрессии... Современные наблюдатели считают банковские каникулы и "беседу у камина" двумя ударами, которые сломали хребет Великой депрессии... Скорость, с которой закон о банковских каникулах восстановил целостность платежной системы, демонстрирует силу надежной политики смены режимов".*

Чрезвычайный Банковский Закон 1933 года был принят Конгрессом 9 марта 1933 г., через три дня после того, как Рузвельт объявил банковские каникулы, причем на заседании Палаты Представителей был доступен лишь один экземпляр, а сенаторам копии были предоставлены по мере выдвижения законопроекта в Сенате, уже после того, как он прошел Палату [34].

Была ли она успешной? Нам внушают, что "Банковские каникулы" были блестящей идеей. Так оно и было - для некоторых. Она была чрезвычайно успешной для тех банковских интересов, которые завладели активами и консолидировали свою власть. Она, безусловно, продемонстрировала силу "политики смены режимов". Мы увидим, что речь шла не только о захвате домов и других вещей. Что касается прекращения паники, то, возможно, это не так уж и сложно сделать, когда панику разжигаешь.

В статье Википедии "Великая депрессия" [35] мы находим следующее освещение странного поведения ФРС в годы, предшествовавшие банковским каникулам:

*Монетаристское объяснение было дано американскими экономистами Милтоном Фридманом и Анной Шварц. Они утверждали, что Великая Депрессия была вызвана банковским кризисом, который привел к исчезновению трети всех банков, сокращению богатства акционеров банков и, что еще важнее, сокращению денежной массы на 35%, которое они назвали "Великим сжатием". Не снижая процентных ставок, не понижая ставок и не вливая ликвидность в банковскую систему, чтобы предотвратить ее развал, Федеральная Резервная Система пассивно наблюдала за превращением обычной рецессии в Великую Депрессию.*

*Федеральная Резервная Система допустила несколько крупных банкротств государственных банков, в частности, Нью-Йоркского банка Соединенных Штатов [в декабре 1930 г.], что привело к панике и массовому бегству в местные банки, а ФРС сидела сложа руки, пока банки рушились. Фридман и Шварц утверждали, что если бы ФРС предоставила экстренное кредитование этим ключевым банкам или просто купила государственные облигации на открытом рынке для обеспечения ликвидности и увеличения количества денег после падения ключевых банков, то все остальные банки не упали бы вслед за крупными, а денежная масса не сократилась бы так сильно и так быстро, как это произошло.*

Эту точку зрения в 2002 году поддержал глава Федеральной Резервной Системы США Бен Бернанке в своей речи, посвященной Фридману и Шварцу [36]:

*Позвольте мне закончить свое выступление, слегка злоупотребив своим статусом официального представителя Федеральной Резервной Системы. Я хотел бы сказать Милтону и Анне: что касается Великой Депрессии, то вы правы. Мы это сделали. Нам очень жаль. Но благодаря вам мы больше не будем этого делать.*

Поскольку это "древняя история", Бернанке было безопасно сделать такое признание. Но главное, это позволило бы ему позиционировать себя в качестве мудреца, изучившего "ошибки" ФРС, а затем оправдать чрезвычайные меры, принятые ФРС в условиях мирового финансового кризиса. Действительно ли ФРС "очень сожалеет"? Можно ли верить обещаниям, что "мы больше так не будем"? Они детально изучили уроки прошлого, однако их целью было подготовить новую и улучшенную глобальную версию для эффективного завершения этого суперцикла долговой экспансии. Именно об этом и идет речь в данной книге.

Вопреки дошедшему до нас образу успеха, банковские каникулы не положили конец Великой Депрессии. Оживления, которое могло бы позволить людям обслуживать свои долги и сохранить имущество, не

произошло. Почему так произошло? "Необъяснимым образом" Федеральная Резервная Система сохраняла жесткие условия [37]:

*Согласно литературе, посвященной этому вопросу, возможными причинами ... были сокращение денежной массы, вызванное политикой Федеральной Резервной Системы и Министерства финансов, а также сокращение бюджетной политики.*

Если это была комплексная программа, направленная на то, чтобы гарантировать, что восстановления не будет, то она сработала вполне успешно. Условия оставались в целом напряженными в течение многих лет, они сдерживали рост цен, так что у людей не было возможности продать имущество, чтобы расплатиться с долгами. Из семейных писем я знаю, что, несмотря на отсутствие долгов, времена были довольно тяжелые. Бабушка Вебб писала своему сыну (который занимался в юношеской спортивной программе на армейской базе) о том, что дедушка Вебб не может найти работу для компании Webb Equipment. Это было в 1936 году.

Вопреки образу Рузвельта как спасителя, люди в моей семье, пережившие 30-е годы, считали Рузвельта кем-то вроде самого сатаны, и это были не религиозные люди.

Приведем интересную цитату из работы Зильбера [33]:

*Принятый Конгрессом 9 марта 1933 г. Чрезвычайный Банковский Закон 1933 года в сочетании с обязательством Федеральной Резервной Системы США предоставлять неограниченное количество валюты вновь открывшимся банкам фактически создал 100-процентное страхование вкладов.*

Так, по словам Уильяма Л. Зильбера, экономического советника Федерального Резервного банка Нью-Йорка, в марте 1933 г. у ФРС чудесным образом и внезапно появились средства "для предоставления неограниченного количества валюты вновь открывшимся банкам", которые, разумеется, были только банками, отобранными Федеральной Резервной Системой. Очевидно, что у ФРС все это время были средства, чтобы избежать краха тысяч банков. Панику можно легко разжечь, если

управлять системой. Они сделали так, чтобы это произошло. Они спланировали это, а затем применили свое решение после того, как ввели в действие свою политику изменения режима.

Федеральная Резервная Система и выбранные ею банки были готовы в огромных масштабах отбирать у людей вещи: дома, автомобили и даже новые электроприборы, которые были проданы им с помощью инновационного потребительского кредита. Нужно ли было "банкирам" забирать эту собственность? Какова была истинная цель? Можете ли вы отказаться от мысли, что они пытались помочь? Даже если и можно, нас всегда заставляют думать об этом в малой степени - что речь всегда идет о естественной человеческой жадности к деньгам и материальным вещам. Это было не так тогда, и это не так сейчас.

Спросите себя: если им не нужны ваши деньги, если им не нужны ваши вещи, и они не пытаются вам помочь, то чего же они хотят? Какой смысл во всех их усилиях?

**Это может быть трудно слышать: Это была продуманная стратегия. Речь шла об абсолютной, полной власти, не допускающей никаких очагов сопротивления. А значит, речь шла о лишениях. Речь шла о порабощении - и до сих пор идет, причем в большей степени, чем мы думаем.**

Речь не шла о помощи людям тогда и не идет о помощи людям сейчас. Это все часть того самого целенаправленного стадного отбора человечества и уничтожения любых очагов жизнестойкости, которое до сих пор нас преследует.

Сегодня Кливленд - это разрушающийся город, но в 1920-е годы он был центром невероятного процветания. Здание Федерального Резервного банка в Кливленде было построено в 1923 году, менее чем через десять лет после подписания закона о Федеральной Резервной Системе. Хранилище банка - самое большое в мире, и в нем установлена самая большая дверная петля из когда-либо построенных. Судя по всему, они готовились к тому, чтобы поместить туда много всего, и не исключали, что в связи с этим возникнет определенный стресс. Возможно, его не собирались заполнять

холодильниками, стиральными машинами и тостерами. На уровне улицы над тротуаром установлены пулеметные турели.

Была и более масштабная задача.

Подготовительная работа была начата еще при тайном планировании создания Федеральной Резервной Системы и с принятием Закона о ФРС в затишье перед Рождеством 1913 года. Закон о ФРС заложил неизбежную логику, согласно которой в случае достаточно серьезного кризиса ФРС должна забирать золото населения, обосновывая это тем, что иначе кредит не может быть расширен.

Именно это и должно произойти со всеми ценными бумагами, принадлежащими населению, во всем мире.

Приведем важную выдержку из статьи Википедии об исполнительном Указе 6102 [\[38\]](#) :

*В качестве причины этого распоряжения было указано, что трудные времена привели к "накоплению" золота.*

Однако,

*Главным основанием для принятия этого приказа было снятие ограничений с Федеральной Резервной Системы, не позволявших ей увеличивать денежную массу в период депрессии. Закон о Федеральной Резервной Системе (1913 г.) требовал 40-процентного золотого обеспечения выпускаемых банкнот ФРС. К концу 1920-х годов Федеральная Резервная Система практически достигла предела допустимого объема кредитов в форме банкнот Федерального Резерва, которые могли быть обеспечены золотом, находящимся в ее распоряжении.*

Приказ о конфискации всего золота, находящегося в собственности населения, был издан на основании Закона о торговле с врагом от 1917 г., который был принят через четыре года после создания Федеральной Резервной Системы. Этот закон использовался для конфискации имущества интернированных выходцев из Германии и т.д. Об этом пишет Дэниел А. Гросс в статье "США конфисковало пол миллиарда долларов

частной собственности во время Первой Мировой войны" [39], подзаголовок которой гласит: "Американский тыл был местом интернирования, депортации и конфискации огромного количества имущества".

Очевидно, что теперь вся американская общественность стала врагом. Подумайте об этом. Люди, которые просто защищали себя и свои семьи от действий Федеральной Резервной Системы, были обвинены в накоплении золота и буквально привлечены к уголовной ответственности, если они продолжали это делать. Логика невероятна: Вы накапливаете золото, так мы его заберем и что с ним сделаем? Будем его накапливать! Как мы видели, забрав золото у населения, они не использовали этот ресурс для расширения кредитования. Люди так и остались в долговой яме. Лишения продолжались и даже усугублялись. Очевидно, что необходимость расширения кредита служила лишь предлогом для конфискации золота населения, что и было настоящей целью.

Я спросил отца, почему люди сдавали свое золото. Он ответил, что если ты не сдал, то ты преступник, но, кроме того, ты ничего не сможешь с ним сделать, потому что не сможешь легально его перевезти или продать. Таким образом, по сути, использование и стоимость золота были конфискованы. Это, несомненно, так и было, потому что владение золотом в США оставалось незаконным в течение более чем 40 лет!

Приведем некоторые выдержки из исполнительного Указа 6102 [40]:

*Настоящим, всем лицам предписывается передать 1 мая 1933 года или ранее в Федеральный Резервный банк, его филиал или агентство или в любой банк-член Федеральной Резервной Системы все золотые монеты, золотые слитки и золотые сертификаты, принадлежащие им в настоящее время или переходящие в их собственность...*

*Лицо, умышленно нарушившее любое положение настоящего Указа... может быть оштрафовано на сумму не более 10 000 долларов США, или, если это физическое лицо, может быть подвергнуто тюремному заключению на срок не более десяти лет, или и тому и другому...*

Обратите внимание, что наказания были весьма суровыми, а все золото буквально должно было быть передано в Федеральную Резервную Систему. Как здорово!

Теперь понятна цель строительства в 1923 году самого большого в мире банковского хранилища и укрепленного здания!

Возможно, на этот раз золото не будет конфисковано сразу. Золото не было выбрано в качестве основного залогового обеспечения, как это было в случае с Законом о Федеральной Резервной Системе. В этом раунде в качестве залогового обеспечения комплекса деривативов были выбраны ценные бумаги всех видов, причем по всему миру.

Крупные банки организованы в виде холдинговых компаний с дочерними предприятиями. Цель такой структуры - юридически разделить риски. Дочерняя компания может принимать на себя обязательства, которые не могут быть привязаны к активам других дочерних компаний или холдинговой компании. Ослабленная дочерняя компания может быть обанкрочена отдельно. Вполне возможно, что крупные банки подавляют цену на золото, продавая "бумажное" золото в дочерних компаниях, которым будет позволено обанкротиться, и одновременно накапливая физическое золото в других дочерних компаниях, которые призваны выжить. Это, однако, не гарантирует, что вам, как представителю "немытых", будет позволено сохранить свое золото, если этот "джаггернаут" не остановится.

Я вспоминаю слова своего отца, который пережил все это: "Единственное, что они не могут у тебя отнять, - это твое образование".

Только Федеральная Резервная Система должна была выжить и взять на себя все активы и банковскую деятельность. Только банкам ФРС, а также банкам, отобраным и контролируемым ФРС, было разрешено возобновить работу. Кроме того, Федеральная Резервная Система получала компенсацию от правительства (т.е. от населения) за любые потери.

И поэтому масштабное закрытие банков и изъятие банковских вкладов не является беспрецедентным. Держатели наличных денег в банках являются



необеспеченными кредиторами, не имеющими права требования на свои деньги.

Было обещано, что на этот раз спасения налогоплательщиков не будет - и это, мол, хорошо. Почему? Да потому, что это позволит закрыть банки, а не национализировать их. Тогда все вклады и активы перейдут к "защищенному классу" обеспеченных кредиторов. Вот к чему все идет.

Некоторые состоятельные люди могут подумать, что им удастся укрыться от этого, храня свои деньги в "слишком больших, чтобы обанкротиться банках". Возможно, на ранних стадиях банковского кризиса им будет казаться, что это удастся. Однако эта "смена режима" должна быть всеобъемлющей.

В принципе, дочерние банки, принимающие вклады, должны быть вполне надежны. Но стратегия выстроена таким образом, что дочерние компании "слишком больших банков", принимающие вклады, могут быть отдельно обанкрочены, когда придет время. Откуда мы можем это знать?

ФРС имеет право предоставить любому банку исключения для перевода деривативов в дочерние компании, принимающие депозиты, и она это сделала. Это было проверено, причем в больших масштабах. По всей видимости, ФРС может легко и в одностороннем порядке сделать это, предоставив исключения из раздела 23А Закона о Федеральной Резервной Системе.

Приведем некоторые выдержки из статьи Bloomberg News за 2011 год [\[41\]](#):

*Bank of America Corp., кредитный рейтинг которого был понижен в прошлом месяце, перевел производные финансовые инструменты из своего подразделения Merrill Lynch в дочернюю компанию, которая располагает застрахованными депозитами, по словам людей, непосредственно знакомых с ситуацией.*

*ФРС дала понять, что выступает за перемещение деривативов, чтобы облегчить положение банковских холдингов... Холдинговая компания Bank of America - материнская компания розничного банка и подразделения ценных бумаг Merrill Lynch - на конец июня владела деривативами на сумму почти 75 трлн. долларов...*

*Около 53 трлн. долларов, или 71%, находились в Bank of America NA, согласно данным, которые представляют собой условную стоимость сделок.*

*По сравнению с депозитным подразделением JPMorgan, JPMorgan Chase Bank NA, на долю которого приходилось 99% условных деривативов нью-йоркской компании на сумму 79 трлн. долл.*

*Перемещение контрактов на деривативы между подразделениями банковской холдинговой компании ограничено разделом 23A Закона о Федеральной Резервной Системе, который призван предотвратить получение аффилированными лицами кредитора выгод от его федерального субсидирования и защитить банк от чрезмерного риска, возникающего в небанковском филиале, считает Сауле Т. Омарова, профессор права Школы права Университета Северной Каролины в Чапел-Хилл. ...*

*В 2009 году ФРС предоставила исключения из раздела 23A банковским подразделениям Ally Financial Inc, HSBC Holdings Plc, Fifth Third Bancorp, ING Group NV, General Electric Co, Northern Trust Corp, CIT Group Inc, Morgan Stanley и Goldman Sachs Group Inc. и др...*

А вот выдержки из другой статьи на эту же тему [\[42\]](#):

*Bank of America (NYSE:BAC) перевел обязательства по деривативам на сумму около 22 трлн. долл. из Merrill Lynch и холдинговой компании BAC в подразделение розничных депозитов, застрахованное ФКСВ. Вместе с этой информацией стало известно, что в подразделении, застрахованном Федеральной Корпорацией Страхования Вкладов (ФКСВ), уже находится 53 трлн. долл. этих потенциально токсичных обязательств, что в общей сложности составляет 75 трлн. долл.*

*Все это происходит с благословения Федеральной Резервной Системы США, которая одобрила передачу деривативов из Merrill Lynch в застрахованное розничное подразделение BAC еще до того, как это было сделано.*

*Это не единичный случай. Банку JP Morgan Chase (JPM) разрешено размещать свои нестабильные обязательства по дериватам в своем розничном банковском подразделении, застрахованном ФКСВ. Аналогичным образом поступают и другие крупные банки.*

Не забывайте, что в 2011 г., когда вы видите масштабы позиций по дериватам в этих отдельных банках, размер всей мировой экономики составлял около 74 трлн. долл. Таким образом, отдельные банки имели книги деривативов размером со всю мировую экономику, и они перенесли их в свои дочерние компании, принимающие депозиты, с одобрения ФРС.

Почему эти испытания проводятся в таких масштабах? Похоже, что они настроены весьма серьезно. Цель - сделать дочерние банки, принимающие депозиты, более безопасными? Какова реальная цель?

В нужный момент это обеспечит крах дочерних депозитных компаний "слишком больших, чтобы обанкротиться" банков, что позволит отнять деньги полностью, в том числе и у вкладчиков этих дочерних депозитных компаний, не оставив нигде ни денег, ни очагов устойчивости или потенциального сопротивления. В то же время в хаосе последующей глобальной волны банкротств, сопровождаемой надуманными угрозами существования, "защищенный класс" банковских холдинговых компаний и их дочерних структур, предназначенных для продолжения деятельности, будет не только выживать, но и процветать, забирая практически все залого. Это будет преподноситься как императив, т.е. что они должны выжить и быть сильными ради человечества, чтобы система могла начаться заново и мы все могли двигаться вперед. Люди будут в отчаянии и просто захотят, чтобы террор прекратился.

Какой фиговый листок будет защищать вкладчиков от "защищенного класса"?

Фонд Страхования Вкладов (ФСВ) Федеральной Корпорации по Страхованию Вкладов (ФКСВ) по состоянию на 31 декабря 2022 года составлял 128,2 млрд. долл. ФКСВ обязана пополнять ФСВ на 1,35% от суммы застрахованных вкладов. Фонд ФСВ может быть исчерпан, и он действительно был полностью исчерпан дважды - во время кризиса

сбережений и займов и во время мирового финансового кризиса. В этих случаях ФКСВ разрешалось брать средства в Федеральном финансовом банке. ФКСВ имеет кредитную линию в Казначействе на сумму до 100 млрд. долл. Если бы эта кредитная линия была использована полностью, то общий объем ресурсов составил бы 228 млрд. долларов (примерно 2% застрахованных депозитов). Таким образом, если вся банковская система окажется неплатежеспособной, "застрахованные" вкладчики получат 2 цента на доллар. В случае ширококомасштабного банковского кризиса или банкротства дочерней компании крупного банка, принимающей вклады, например, Bank of America и JP Morgan, объем вкладов которых превышает 2 трлн. долл. и 2,5 трлн. долл. соответственно, это не так уж много.

В Европе в 2012 г. в качестве ответа на "кризис Еврозоны" был создан Банковский союз, который передал ответственность за банковскую политику с национального уровня на уровень ЕС в 21 стране. Швеция до сих пор сопротивлялась давлению со стороны своего центрального банка, чтобы присоединиться к банковскому союзу; Дания и Польша подписали, но еще не ратифицировали договор.

Цель, как мне кажется, заключалась в том, чтобы создать конструкцию, целью которой является предотвращение стабилизации банков путем национализации под тем упрощенным предлогом, что, поскольку ликвидация банков будет осуществляться исключительно в частном порядке, никакие средства налогоплательщиков использоваться не будут.

Полномочия по урегулированию захваченных банковских систем, включающих около 3 тыс. банков и других финансовых институтов, были переданы органу по урегулированию - Единому Совету по Урегулированию (ЕСУ), который будет осуществлять единый механизм урегулирования (ЕМУ).

Для реализации полномочий по урегулированию будет использоваться Единый Фонд Урегулирования (ЕФУ). ЕФУ формируется за счет взносов кредитных организаций и некоторых инвестиционных компаний в государствах-участниках Банковского союза.

Согласно закону, к 31 декабря 2023 года ЕФУ должен достичь целевого уровня, составляющего не менее 1% от суммы покрываемых депозитов, после чего режим страхования депозитов должен стать полностью взаимным для стран-участниц. По прогнозам, объем ЕФУ к этому моменту составит около 80 млрд. евро. Возобновляемая кредитная линия Европейского Стабилизационного Механизма (ЕСМ) будет соответствовать ЕФУ, что позволит довести общий объем поддержки до 2% от покрываемых депозитов (примерно 160 млрд. евро) и тем самым достичь гармонизации с уровнем 2% от покрываемых депозитов в США.

В настоящее время ЕСУ стремится охватить и включить в ЕФУ унаследованные национальные Схемы Гарантирования Вкладов (СГВ). У СРБ возникла проблема с так называемым суперприоритетом. При банкротстве требования со сверхприоритетом стоят на одном уровне с требованиями защищенных кредиторов или даже выше их. СРБ заявил, что "суперприоритет СГВ делает де-факто нереальным использование средств СГВ в процессе урегулирования" [43].

Далее СРБ заявил, что "СРБ поддерживает отмену суперприоритета СГВ и принятие общей привилегии для вкладчиков" [43]. Почему они возражают против суперприоритета для СГВ? Несмотря на то, что эти средства достаточно малы, при наличии суперприоритета средства, использованные национальным СГВ, несомненно, будут возвращены из активов банка и, следовательно, могут быть использованы повторно. Это позволит национальному СГВ занять место за столом переговоров вместе со старшими защищенными кредиторами, потенциально вовлекая государство в каждый процесс урегулирования, а ЕСУ этого совершенно не хочет. Они пытаются добиться соглашения о том, что эти средства будут рассматриваться как общая преференция для вкладчиков, в результате чего любые такие средства окажутся впереди необеспеченных кредиторов, но позади обеспеченных кредиторов. Практически это означает, что эти средства не будут возвращены и будут сведены на нет при первом же крупном крахе. По-видимому, в этом и состоит цель. Суперприоритет распространяется только на "защищенный класс". Общественности может быть предоставлена лишь видимость защиты.

Единый Совет по Разрешению Споров предписал крупнейшим банкам готовиться к платежеспособному сворачиванию (ПС). Опять же, это звучит неплохо, но, учитывая масштабы пузыря, это не может означать платежеспособность всей банковской системы. Я предполагаю, что речь идет о подготовке определенных частей крупнейших банков к сохранению платежеспособности.

Приведем некоторые выдержки из служебной записки СРБ "Платежеспособное сворачивание торговых книг (руководство для банков, 2022 г.)" [44]:

*Ожидается, что все G-Sibs [глобально системно значимые банки] будут работать над планированием ПС в качестве приоритета ЦПР [Цикл Планирования Разрешения] 2022.*

*В течение 2022 года после дополнительной оценки значимости их торговых книг будут определены и предложены другие банки для работы над планированием ПС в качестве приоритета ЦПР 2023.*

*От G-Sib ожидается подготовка к планированию и обеспечение готовности потенциала к выполнению ожиданий "первого дня" в 2022 году, в то время как от других банков, к которым обращаются в 2022 году, ожидается выполнение этих требований в 2023 году.*

*Банки должны предпринять все необходимые шаги для того, чтобы все ожидания, связанные с ПС на «День №1», были реализованы в срок.*

Далее приведены выдержки из "Программы работы ЕСУ на 2023 год" [45]:

*Программа работы ЕСУ на 2023 год формируется на фоне большой неопределенности. Если в начале 2022 года экономика начала выходить из пандемии, то в 2023 году возникнут дополнительные проблемы, отчасти обусловленные российской агрессией на Украине. Рост цен на энергоносители привел к двузначной инфляции во многих частях банковского союза. Сейчас, как никогда ранее, важно завершить работу по обеспечению разрешимости банковских операций и*

*гарантировать, что все цели, изложенные в "Ожиданиях ЕСУ в отношении банков", будут достигнуты до конца года. Это был первоначальный срок, и мы идем к нему по плану.*

*В ближайшие двенадцать месяцев внимание ЕСУ переместится с более общих этапов разработки и доработки планов урегулирования на обеспечение того, чтобы каждый план и предпочтительная стратегия урегулирования для каждого банка могли быть реализованы в кратчайшие сроки.*

*В то же время необходимо усилить готовность к кризисным ситуациям, чтобы вооружить ЕСУ всеми необходимыми инструментами для реагирования на надвигающийся кризис, реализации схемы урегулирования и управления необходимой реструктуризацией банка.*

*Очевидно, что более гармоничные европейские меры - это путь вперед, а не национализация и ослабление европейских инструментов финансовой стабильности.*

*Тем не менее, при возникновении проблем у банка всегда будут потери. Урегулирование - это не чудодейственное решение проблемы, скорее, речь идет о распределении убытков, которые несет банк...*

*2023 год станет последним в переходном периоде создания основных элементов системы разрешения споров в Банковском союзе.*

Похоже, что время начала шоу уже совсем близко!

О том, что власть предрержащие настроены крайне серьезно, свидетельствует пресс-релиз ЕСУ от 2022 года "Главы финансовых властей США, Европейского банковского союза и Великобритании встречаются для проведения регулярных координационных учений по планированию трансграничных разрешений" [46]:

*В субботу, 23 апреля 2022 г., руководители регулятивных и надзорных органов, центральных банков и министерств финансов США, Великобритании и Европейского банковского*

*союза примут участие в трехсторонних учениях на уровне руководителей. Эта встреча является частью серии регулярных учений и обменов между руководителями этих ключевых органов финансового сектора, направленных на углубление понимания режима урегулирования глобальных системно значимых банков в каждой юрисдикции и укрепление координации в области трансграничного урегулирования.*

*Это мероприятие проводится в развитие шести предыдущих трансграничных мероприятий основного уровня, начиная с 2014 года, а в 2016 году к ним присоединились органы Европейского банковского союза.*

*От США в конференции примут участие министр финансов США, председатель Совета управляющих Федеральной Резервной Системы, президент Федерального Резервного банка Нью-Йорка, исполняющий обязанности председателя Федеральной Корпорации Страхования вкладов, председатель Комиссии по ценным бумагам и биржам, исполняющий обязанности контролера валютного рынка, председатель Бюро по финансовой защите потребителей и председатель Комиссии по торговле товарными фьючерсами. От Европейского банковского союза участвуют руководители Единого совета по урегулированию, Европейской комиссии и Европейского центрального банка. От Великобритании участвуют руководители Министерства финансов и Банка Англии.*

Такой уровень внимания с американской стороны крайне необычен. Я никогда не видел, чтобы что-то подобное происходило, тем более семь раз за восемь лет. Такое впечатление, что они планируют что-то очень серьезное.

Атлантический Совет - это аналитический центр, который "создает место встречи" для глав государств, военных и институциональных лидеров. Он является членом Ассоциации Атлантического Договора - зонтичной организации, объединяющей политических лидеров, ученых, военных и дипломатов для поддержки Организации Североатлантического Договора (НАТО).



В центре внимания Атлантического Совета находится военная стратегия, а не экономика. А на чем сейчас сосредоточен Атлантический Совет? Цифровая валюта центрального банка (ЦВЦБ), которая представляет собой виртуальные деньги, обеспеченные и эмитированные непосредственно центральными банками.

Атлантический совет предлагает неплохой трекер ЦВЦБ [47]. Здесь можно увидеть, что на момент написания статьи центральные банки 114 стран, представляющих 95% мировой экономики, работают над ЦВЦБ, что 11 стран полностью запустили цифровую валюту, что все страны G7 перешли на стадию разработки ЦВЦБ, а 18 стран G20 находятся на продвинутой стадии разработки.

Почему это происходит сейчас во всем мире? Действительно ли это стремление обеспечить "финансовую доступность" для обездоленных?

Почему Атлантический Совет, аналитический центр по вопросам военной стратегии, сосредоточил свое внимание на ЦВЦБ? Мы живем в условиях глобальной гибридной войны, одним из компонентов которой станет крах банковской, денежной и платежной систем во всем мире.

Цели войны будут достигаться иными средствами, нежели кинетическая война. Главная цель людей, которые в частном порядке контролируют центральные банки и создание денег, состоит в том, чтобы навсегда остаться у власти. Им не грозит ни один очаг сопротивления.

Августин Карстенс - генеральный директор Банка Международных Расчетов (БМР). В видеозаписи виртуальной встречи "Трансграничные платежи - видение будущего" [48] сразу после 24-й минуты можно увидеть следующие его комментарии, ставшие "вирусными":

*Мы не знаем... кто сегодня использует купюру в 100 долларов, и мы не знаем, кто сегодня использует купюру в 1000 песо. Ключевое различие с ЦВЦБ заключается в том, что центральный банк будет иметь абсолютный контроль над правилами и положениями, которые будут определять использование этого выражения ответственности*

*центрального банка, а также у нас будет технология для обеспечения соблюдения этих правил.*

Другими словами: ЦВЦБ означает абсолютный контроль.

И поэтому, если "старая" денежная система каким-то образом рухнет, новые деньги будут предоставлены центральными банками в виде цифровой валюты Центрального банка (ЦВЦБ) - новой и усовершенствованной системы управления.

Представьте себе... это хаос. Вы потеряли все, кроме своего смартфона (если у вас его нет, не волнуйтесь - вам его выдадут). Вы загрузите приложение. Вы будете нажимать на галочки, соглашаясь со всем. С каждым платежом, который вы совершаете с помощью ЦВЦБ, "выданного" вам на телефон, вы будете становиться все более и более должным. С этого момента вам будут указывать, что делать и чего не делать. Вы будете подчиняться, если хотите есть.

## 9. Великая дефляция

*Мудрость приходит только через страдания.*

*Эсхил*

Я отправился в Кливлендскую Публичную библиотеку и пролистал старые книги с графиками цен на сырьевые товары и акции, начиная с 19 века. Я обнаружил, что в 1930-х годах все сырьевые товары, за исключением золота, достигли минимумов за предыдущие шестьдесят лет. Большинство публичных компаний прекратили свое существование. Они обанкротились. Акционеры были уничтожены. Активы перешли к защищенным кредиторам - банкам, выбранным Федеральной Резервной Системой.

Уровень цен не восстанавливался в течение десятилетий.

В 1923 г. дедушка Роджерс, хирург, входивший в первый медицинский отряд США, участвовавший в Великой войне, купил три участка земли в Шейкер-Хайтс, новом элитном пригороде Кливленда. Эти участки должны были расти в цене на протяжении 20-х годов. В 1929 г. произошел крах фондового рынка. Вероятно, он был очень рад, что не продал эти участки и не вложил деньги в фондовый рынок. В 1933 г., когда банки были закрыты, он, вероятно, был очень рад, что не продал участки и не вложил деньги в банки. В 1952 г., спустя три десятилетия, его вдова наконец-то продала участки за треть того, что дедушка Роджерс заплатил за них в 1923 году. Это произошло не потому, что в 1952 г. Шейкер-Хайтс находился в экономическом упадке. В 1950-х и в начале 1960-х годов Шейкер-Хайтс был, по статистике, самым богатым пригородом США.

В 1905 г. угольный двор моего прадеда был оценен банком в 126 000 долл. В 1920-х годах мой дед построил на этом участке современное промышленное здание с тяжелыми подъемными механизмами, в котором разместилась компания Webb Equipment, занимающаяся производством кранов и подъемников. После смерти моего отца в 1981 г. эта собственность с оборудованием и материалами была продана менее чем за 80 000 долл. Это произошло спустя три четверти века.

Дополнительное подтверждение устойчивости дефляции можно найти в работе Тома Николаса и Анны Щербины "Цены на недвижимость в период ревуших двадцатых и Великой Депрессии" [49]:

*Используя уникальные данные о сделках с недвижимостью, мы построили номинальные и скорректированные на ИПЦ гедонистические индексы цен для Манхэттена с 1920 по 1939 год. Индекс с поправкой на ИПЦ падает во время рецессии, последовавшей за Первой мировой войной, поднимается до локального пика в 1926 г. и снова снижается после краха "пузыря" на рынке недвижимости Флориды. Впоследствии он восстанавливается и достигает своего максимального значения в конце 1929 г., после чего падает на 74% в конце 1932 г. и держится около этого значения до 1939 г. Обычная недвижимость, купленная в начале 1920 года, через два десятилетия сохранила бы лишь 41% своей первоначальной стоимости.*

А это был Манхэттен!

Вспомните, что в период с 1920-х по 1950-е годы (более трех десятилетий) уровень цен практически не восстанавливался. Подумайте о том, что в течение этих десятилетий существовали абсолютно мощные факторы спроса:

- электрификация и все, что она дала (например, холодильное оборудование, всевозможные приборы, промышленное оборудование);
- автомобиль и связанные с ним развитие системы автомобильных дорог и субурбанизация;
- телекоммуникации (телефон, радио, телевидение);
- авиаперевозки;
- глобальная война, за которой последовали Корейская война и гонка вооружений "холодной войны";
- рост численности населения.

Сейчас таких драйверов спроса нет. Наоборот. Искусственный интеллект (ИИ) и робототехника по своей сути являются дефляционными. Нам говорят, что люди не нужны. Возможно, это несколько дефляционно.

"Инфляция", которую мы наблюдаем в настоящее время, не связана с ростом мировой экономики. Основной неразрешимой проблемой нашего времени является не инфляция, а дефляция. "Инфляция" иллюзорна, она создается за счет массового обесценивания денег и искусственного дефицита (вспомните последствия диверсии на Северных Потоках).

Возможно, вы слышали о "Пузыре Всего". Что это такое?

Объясню этот ужас просто. Возьмем для примера одну облигацию без фиксированной даты погашения, т.е. бессрчную. По этой облигации выплачивается фиксированный годовой дивиденд в размере \$5. Если рыночная ставка процента составляет 5%, то стоимость этой облигации равна \$100. Если ФРС снизит процентную ставку так, что рыночная ставка процента по этой облигации составит теперь 1%, что произойдет со стоимостью бессрчной облигации? Фиксированный дивиденд в размере 5 долл. остается неизменным. Поскольку 5 составляет 1% от 500, стоимость бессрчной облигации увеличивается в пять раз и составляет 500 долл. Теперь, если ФРС снова повысит рыночные ставки до 5%, стоимость бессрчной акции, выплачивающей фиксированный дивиденд в размере \$5, вернется к \$100, и, следовательно, произойдет 80%-ное снижение стоимости. Это элементарная математика.

Весь мировой финансовый комплекс представляет собой, по сути, большой бессрчный инструмент, т.е. финансовый инструмент, не имеющий фиксированной даты погашения. Цены на все инструменты с фиксированным доходом определяются процентными ставками, аналогичным образом определяются цены на рынке акций и коммерческой недвижимости.

ФРС создала "Пузырь Всего", оправдывая это борьбой с мировым финансовым кризисом, который, разумеется, также был создан ФРС, снизив ставку ФРС с 5% до почти нулевого уровня, а затем удерживая ее на нулевом уровне в течение почти 15 последних лет. В настоящее время ФРС

повысила ставку ФРС с почти нулевого уровня в апреле 2022 г. до более чем 5,00% всего за один год.

То, что падение мировых финансовых рынков и рынков недвижимости будет масштабным, стало очевидным. Пирог испечен. Финансовые успехи последних 15 лет были иллюзией. Некоторые утешаются мыслью о том, что потери можно захеджировать на рынке производных финансовых инструментов. Если это так, то потери не исчезнут. Они находятся в комплексе деривативов. Эпические потери будут сконцентрированы на балансах ЦКП, которые, как мы видели, рассчитаны на банкротство.

Некоторые успокаивают себя тем, что ФРС снова снизит ставки, когда будет вынуждена это сделать. Заметили ли вы, что они не снижают ставки, несмотря на первые банкротства банков? Это только начало таких банкротств, учитывая основные математические выкладки, приведенные выше. ФРС резко повышает ставки в условиях экономической слабости и банковского кризиса. Именно так поступали во время Великой депрессии. И они делают это под странным и жестоким предлогом борьбы с ростом заработной платы!

Когда "Пузырь Всего" лопнет, мы столкнемся с дефляционной депрессией, которая продлится многие годы и даже десятилетия. Эта грядущая Великая Дефляция является неотъемлемой частью Великого Захвата.

Архитекторы "Великого Захвата" спланировали и подготовились к использованию этой динамики в полной мере, будучи уверенными в том, что, как ночь сменяет день, за созданным ими эпическим суперциклом долговой экспансии непременно последует масштабная и продолжительная дефляция.

Архитекторы заверили, что только они способны забрать все, а вы и ваши дети окажетесь по другую сторону от этого, т.е. потеряете все, будете порабощены и даже уничтожены этим. Люди будут сбиты с ног и не смогут подняться. Это делается намеренно, так как население систематически побуждают влезать в долги. Кого боги хотят уничтожить, того они сначала заставляют брать кредиты под низкие проценты!

Как и во времена Великой депрессии, длительная дефляция приведет к тому, что люди, имеющие долги, не смогут осуществлять платежи по своим долгам, не говоря уже об их погашении. Они окажутся в ловушке. Все имущество и предприятия, финансируемые за счет долгов, будут отобраны.

В условиях глубокой и продолжительной дефляции, которая, по прогнозам, растянется на многие годы, долг становится мощным оружием завоевания.

Долг - это не реальная вещь. Это изобретение, конструкция, созданная для того, чтобы брать реальные вещи.

Поучительно посмотреть на более глубокий смысл слова "долг".

Этимологи считают, что корнем слова является древнее праиндоевропейское слово *ghabh*, означающее "давать", "держат", "получать". Оно встречается, например, в санскрите *gabhasti* (рука, предплечье); латинском *habere* (иметь, держать, обладать); древнеанглийском *giefan* и древненорвежском *gefa* (давать), а также в современном шведском *ger* (дает) [50].

Однако латинская приставка *de*, означающая обратное, отмену, полное отсутствие (вспомните слово "разморозить"), полностью отрицает это "давать", "иметь", "удерживать". Согласно Онлайн-этимологическому словарю [51], латинское слово *debere* означает "'быть должником', первоначально 'держат что-то вдали от кого-то', от *de* 'вдали' + *habere* 'иметь'". В средневековой латыни *habere* имело значение "товар, капитал, инвестиции" [52].

Суть в том, что *долг* на протяжении веков выполнял функцию лишения собственности, отнятия у кого-то имущества, капитала и инвестиций.

По тому, как целенаправленно в течение десятилетий идет подготовка к масштабным акциям, мы видим, что списания долгов не будет. Древним обществам была известна практика *долгового юбилея*, т.е. всеобъемлющего прощения долгов; она неоднократно применялась в интересах всеобщего благосостояния людей. Сейчас списание долгов не предполагается. Но чему же должны служить искусственные конструкции

и институты общества, если не благополучию человека? Что должно жизненно заботить каждого из нас, если не благополучие человека?

Власть имущие разработали сложную юридическую конструкцию, не позволяющую отдельным государствам использовать свои центральные банки на создание денег для защиты вкладчиков. Если можно создать много триллионов для спасения частных банков, то то же самое можно сделать и для спасения вкладчиков в качестве социального императива. То, что это не будет сделано, свидетельствует об истинном замысле - лишении и порабощении.

Эта "Великая Перезагрузка" антигуманна. Она призвана навечно закрепить систему, напоминающую феодализм, в которой население находится в состоянии лишений и страха под пустым обещанием безопасности. Проснитесь! Мы живем в условиях рэкета, в котором "защитники" терроризируют "защищаемых". Те, кто якобы защищает нас от "плохих парней", сами являются плохими парнями!



## 10. Заключение

*Пусть каждая душа подчинится власти  
высших сил. Нет власти, кроме Божьей.  
Власть, которая есть, установлена Богом.*

*Библия Тиндейла (1526 г.)*

За свои усилия по переводу некоторых текстов на английский язык Уильям Тиндейл был заключен в тюрьму в замке недалеко от Брюсселя, а затем казнен через удушение, после чего его тело было сожжено на костре.

Возможно, в какой-то момент можно подвергнуть сомнению то, что "власть предрешающие" поставлены Богом. Ведь можно легко понять, что они ведут войны против невинных людей.

Кёртис Лемей сказал знаменитую фразу:

*Невинных гражданских лиц не бывает. Это их правительство, и  
вы сражаетесь с народом, вы больше не пытаетесь сражаться с  
вооруженной силой. Поэтому меня не очень беспокоит, что  
убивают так называемых невинных прохожих.*

Как человека, Вас это не должно волновать? Какую часть организованного убийства огромного количества невинных людей вы можете считать приемлемой? Считаете ли Вы, что Вы какой-то особенный, что Вас защищали или что теперь будут защищать?

Существует множество свидетельств того, что в мире, во все времена и в наше время, творится великое зло. Неужели Вы хотите оставаться в неведении относительно его существования и действия?

Существует взаимосвязь всего сущего. Если вас не волнует очевидная ложь, гибель невинных детей, взрывы городов, подавление инакомыслия, пропаганда, эскалация терроризма, в котором, как ни странно, всегда и везде целью являются невинные люди, то рано или поздно это придет к вам, или вашим детям, или вашим внукам. Если вы знаете об этом и ничего не делаете, не говорите об этом, значит, время пришло.

Пора начать соединять точки, потому что они ведут к вам.

Если вы богаты, вы можете предположить, что, поскольку система позволила им накопить богатство, они будут каким-то образом защищены, что они особенные. Вы - особенный. Они оставляют вас на десерт.

Вам позволили гнаться за прибылью, в то время как благополучие и жизнестойкость вашего народа широко и планомерно уничтожались. Под лестницей живут чудовища, пожирающие людей. Но вы не хотите заглядывать под лестницу, потому что хотите продолжать пользоваться ею.

Не знать - плохо. Не хотеть знать - еще хуже.

Умышленное игнорирование существования и действия зла - роскошь, которую уже не могут позволить себе даже богатые люди.

Мы находимся в тисках величайшего зла, с которым человечество когда-либо сталкивалось (или отказывалось признать, в зависимости от обстоятельств). Гибридная война неограниченна. Она не имеет границ. Она глобальна и находится в вашей голове. Она бесконечна.

Ничто так не концентрирует сознание, как неизбежное повешение, или, как сказал Сэмюэл Джонсон: "Поверьте, сэр, когда человек знает, что его повесят через две недели, это замечательно концентрирует его сознание". Гибридную войну можно остановить. Остановка начинается с вашего сознания.

Во время Великой войны Эдвард Л. Бернейс работал в Комитете общественной информации, чтобы "продать" войну общественности. В 1928 году вышла его книга "Пропаганда" [53], в которой мы можем прочитать следующее высказывание на эту тему:

*Те, кто манипулирует этим невидимым механизмом общества, составляют невидимое правительство, которое и является истинной властью в нашей стране.*

Систематическое психологическое манипулирование обществом, начавшееся со зла Великой войны, продолжалось без остановки и дошло

до того, что теперь мы подвергаемся непрерывным психологическим операциям полного спектра.

Спустя 81 год после публикации книги Бернайса Крис Хеджес написал следующее [54, с. 51]:

*Публике, которая уже не в состоянии отличить правду от вымысла, остается интерпретировать реальность через иллюзию. Случайные факты или непонятные сведения и мелочи используются либо для подкрепления иллюзии и придания ей достоверности, либо отбрасываются, если они мешают сообщению...*

*Когда мнения невозможно отличить от фактов, когда нет универсального стандарта для определения истины в праве, в науке, в научном сообществе или при освещении событий дня, когда наиболее ценным навыком становится умение развлечь, мир становится местом, где ложь становится правдой, где люди могут верить в то, во что хотят верить. В этом и заключается реальная опасность псевдособытий, а псевдособытия гораздо более губительны, чем стереотипы. Они не объясняют реальность, как это пытаются сделать стереотипы, а подменяют ее. Псевдособытия переопределяют реальность по параметрам, заданным их создателями. Эти создатели, получающие огромные прибыли от продажи иллюзий, заинтересованы в сохранении тех властных структур, которые они контролируют.*

Люди, стоящие за этими войнами, так и не были расследованы и отстранены от власти. Они по-прежнему контролируют все центральные банки, создают деньги и распространяют свой контроль на весь мир.

Конечно, многие из тех, кто потворствует этому, не осознают великого замысла. Но люди, стоящие за войнами, - это в буквальном смысле лживые, вороватые убийцы, и они это знают. Сказать, что этому есть множество доказательств, значит преуменьшить. Возможно, они не убивали невинных мужчин, женщин и детей своими руками, но они сознательно провоцировали эти смерти. О том, что это делается с умыслом, можно судить по упорству их планирования и действий на протяжении многих

десятилетий. Если для нас масштабы и дерзость этих преступлений кажутся невообразимыми, то для них нет ничего невообразимого. Их преступность достигла невиданных и запредельных масштабов, поскольку ее целью является порабощение всего земного шара и всех людей.

Войны всегда были связаны не столько с захватом, сколько с порабощением населения со всех сторон. Огромные разрушения и смерть устраивают тех, кто их затевает. Вы можете спросить, как же люди, замышляющие и осуществляющие такие безумные планы, могут держаться вместе? Я предполагаю, что это связано со связующей силой общей вины, преступного договора. Преступники - каждый и все - связаны, явно или бессознательно, свидетельствами позорных, предательских деяний, совершенных против собственного народа. Совершение преступления является для них тотемом власти. Чем чудовищнее преступление, тем мощнее связующая сила.

В последние несколько лет вы живете в условиях эскалации гибридной войны. В глобальном масштабе мы стали свидетелями откровенного контроля над СМИ и пропагандистских кампаний, цензуры, включая аресты людей, выступающих публично, мониторинга всех электронных коммуникаций и отслеживания физических контактов, жестоких требований блокировки и маскировки, когда людей избивают, надевают наручники и арестовывают даже у них дома, приостановки медицинского обслуживания и ослабления систем здравоохранения, требований инвазивного тестирования при приеме на работу и путешествиях, принудительного карантина путешественников, принудительного карантина и "вакцинации" здорового населения в целом.

Правительства отказались от всякой претензии на демократию и стали проявлять открытый деспотизм. При этом не было никаких действенных сдержек этой власти. Суды не обеспечивали эффективную защиту населения.

Правительства широко злоупотребляют основными правами человека, оправдываясь необходимостью предотвращения распространения инфекционных заболеваний, которых на самом деле великое множество, они постоянно присутствуют и непрерывно развиваются. Таким образом,

это оправдание, если его оставить в силе, утверждает конец демократии и продолжение открыто деспотического правления.

Можете ли Вы предположить, что речь могла идти не только о вирусе?

Мы наблюдаем проекты и реальные попытки физического контроля над телом каждого человека в глобальном масштабе, и это продолжается [55]. Почему это происходит?

Позволю себе сделать поразительное утверждение. Это происходит не потому, что власть контроля растет. А потому, что эта власть действительно рушится. "Система управления" пришла в упадок.

Их власть была основана на обмане. Две их великие силы обмана - деньги и средства массовой информации - были чрезвычайно энергоэффективными средствами контроля. Но сейчас эти силы находятся в состоянии бурного краха. Поэтому они срочно перешли к введению мер физического контроля. Однако физический контроль труден, опасен и энергозатратен. Поэтому они рискуют всем. Они рискуют тем, что их увидят. Это ли не признак отчаяния?

Где они спрячутся, когда у них будут все активы, когда они нанесут ущерб всему человечеству и заставят миллиарды людей пробудиться через страдания?

Они пропагандируют веру в то, что они всемогущи. Это не так. Все, что у них есть, - это возможность печатать деньги. Все остальное они узурпировали у человечества.

Никогда еще система не приносила столь мало пользы за счет столь многих. Не является ли это по своей сути нестабильным и неустойчивым? Физический контроль, в отличие от управления с помощью обмана, требует огромных затрат энергии. Можно ли это поддерживать, разрушая все экономики и издеваясь над всеми людьми в глобальном масштабе? Они не умеют "строить лучше". Посмотрите на их следы по всему миру - разрушения, экономические опустошения. Когда дело доходит до реального мира, они исключительно хорошо умеют делать только одно:

все портить. Затем они объявляют о своей победе и возлагают вину за причиненный ужасный ущерб на других.

Гоббс говорил нам, что война - это естественное состояние человека (покровителями Гоббса были "дворяне"). Но так ли естественна и неизбежна война? Как человечество выжило? Подумайте об этом. Выжили ли люди, убивая друг друга? Это оксиморон! Война - это аберрация. 100% выживания человечества основано на сотрудничестве. Вы не можете выжить в одиночку. Ты зависишь от всех остальных и от всего остального. Это здравомыслие. Это реальность.

Все организации, пропагандирующие войну, являются преступными. Люди, стоящие за ними, - массовые убийцы. Мужчины и женщины, организующие хаос в стране за страной, - преступники самого худшего сорта. Люди, выполняющие приказы, - не герои, а преступники.

Люди, управляющие этой системой, явно не доброжелательны. Они не благородны. Они не элита. Они безумны!

Они - антитеза всему тому, что мы можем ценить, чем восхищаемся и что любим. Эти люди не представляют собой ни развития человечества, ни его будущего. Они лишены основных человеческих качеств. Они аберрантны. Антипатия к человечеству - это аберрация. На протяжении 99,99% истории человечества подобные социопаты не пережили бы следующей зимы. Их природа была замечена, и они были изгнаны из деревни, чтобы спасти деревню.

Сегодня они действуют благодаря анонимности, обеспечиваемой нечеловеческими масштабами социальной организации. Но и это не позволит им существовать бесконечно. Мы вступили в период осознания их природы. Знание об их существовании стало неизбежным. Их загребанию придет конец, потому что все человечество не может позволить этому продолжаться. Как только это будет осознано, люди объединятся против общей экзистенциальной угрозы. Люди из всех слоев общества объединятся для общего дела. Мы уже были свидетелями этого.

Их структура власти может и должна быть демонтирована ненасильственным путем. Их "вдохновители" пока не известны. Однако

можно определить лиц и организации, находящиеся у рычагов власти (денежной, медийной, правительственной, "медицинской", военной, полицейской, юридической, корпоративной), действующие с преступным умыслом в отношении массы человечества. Преданность этих функционеров неустойчива, ими движет узкий корыстный интерес. Если прямо и лично поставить этих людей в известность о том, что их действия документируются и подлежат уголовному преследованию, то это может заставить их отказаться от дальнейшего участия в этом процессе. Этот процесс можно ускорить. Не обязательно будить большинство! Мы боремся не с 1%, а с 0,01%. Даже не мобилизуя большинство, вполне возможно реализовать огромное преимущество умных, способных, активных людей.

Если люди, стоящие за этим "Великим Захватом", будут упорствовать в своих безумных замыслах, они неизбежно будут найдены. Проследить за залогом до тех, кто организовал его изъятие, будет довольно просто. Возможно, они не такие уж и мастера!

Мы узнаем, кто стоит за этой гибридной войной против человечества.

Мы узнаем, кто контролирует Банк Международных Расчетов, Федеральную Резервную Систему и все центральные банки мира, а значит, и все политические партии, правительства, СМИ и вооруженные силы.

Мы узнаем, кто контролирует ЦРУ.

И мы наконец-то узнаем, кто стоял за этими убийствами.

В заключение позвольте мне привести слова Джона Ф. Кеннеди:

*Наши проблемы - рукотворные;  
поэтому они могут быть решены человеком*

# Приложение

В данном приложении приводится полный текст ответа ФРБ Нью-Йорка на вопросник Группы правовых гарантий Европейской комиссии. Контекст ответа приведен в Главе III.

*(Текст краткого сопроводительного письма ФРС Нью-Йорка здесь отсутствует, поскольку он доступен только в виде факсимильного/битмап-изображения без текста).*

FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK

NEW YORK, N.Y. 10045-0001

TELEPHONE 212 720-5024

FACSIMILE 212 720-1756

JOYCE.HANSEN@NY.FRB.ORG

JOYCE M. HANSEN  
DEPUTY GENERAL COUNSEL  
AND SENIOR VICE PRESIDENT

March 6, 2006

Mr. Martin Thomas  
C107 3/62  
Financial Markets Infrastructure Unit  
Financial Services Policy and Financial Markets  
Internal Market and Services DG  
European Commission  
B -1049 Brussels  
BELGIUM

Dear Martin:

As we recently discussed on the phone, we have prepared a legal response to the EU Clearing and Settlement Legal Certainty Group Questionnaire. Enclosed you will find our answers. If you have any questions please feel free to contact me at (212) 720-5024 or Jennifer Wolgemuth at (212) 720-6911.

Sincerely,



Joyce M. Hansen

Enclosure



ЕВРОПЕЙСКАЯ КОМИССИЯ Внутренний рынок и услуги Гарантии Вкладов  
ПОЛИТИКА ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ  
Инфраструктура финансовых рынков

MARKT/  
G2/D(2005)

Тема: Анкета Группы по Правовым Гарантиям ЕС по Клирингу и Расчетам

Пожалуйста, дайте четкие и краткие ответы с указанием существующей правовой ситуации, наличия неопределенности, а также того, от каких именно элементов зависит ответ (например, от условий соответствующего договора).

Принципиально важно, чтобы во всех применимых случаях в ответах было указано, чем будет отличаться ответ в зависимости от типа эмитента, посредника или ценной бумаги.

Следует отметить, что в основной части анкеты не проводится различия между (М)ЦДЦБ и другими посредниками (в том смысле, который предлагается ниже). В ответах следует проводить это различие там, где это уместно.

При необходимости укажите источник права (например, законодательство, нормативный акт, судебная практика или доктрина). В случае законодательства, специфического для предмета анкеты, просьба предоставить его копии (или ссылки на веб-страницы).

В настоящем вопроснике под "ценными бумагами" понимаются все финансовые инструменты (за исключением остатков денежных средств, если это не оговорено ниже), которые воплощают в себе права и могут быть предметом бездокументарного владения и передачи, независимо от того, может ли владение ими характеризоваться как прямое или косвенное.

В настоящей анкете под "правами на ценные бумаги" понимаются как права, вытекающие из инструмента против эмитента или третьих лиц, так и права или возможности держателя в отношении инструмента как такового, а "права на ценные бумаги" рассматриваются как синоним "доли в ценных бумагах".

В настоящем вопроснике под "посредником" понимается любое физическое или юридическое лицо, осуществляющее учет позиций по ценным бумагам посредством бездокументарной записи. В этом значении следует учитывать, что посредник не исключает организацию, которая ведет позиции по ценным бумагам путем записи на счета инвесторов, когда в соответствии с действующим законодательством между инвестором и эмитентом существуют прямые отношения. И, соответственно, под "счетами ценных бумаг" в данной анкете следует понимать все счета, которые ведут посредники, где позиции по ценным бумагам для клиентов вводятся путем бездокументарной записи.

Обратите внимание, что некоторые вопросы намеренно рассматриваются несколько раз с разных сторон.

## ВОПРОСЫ

### **(0) В отношении какой правовой системы даны следующие ответы?**

В данном ответе рассматривается только коммерческое право США, в первую очередь статья 8, в частности часть 5 статьи 8, и часть статьи 9 Единого Торгового Кодекса (ЕТК); в нем не обсуждаются другие законы, положения или правила, которые могут существенно повлиять на аспекты системы ценных бумаг с косвенным владением, такие как законы, положения или правила о ценных бумагах, налоговые, бухгалтерские, банковские законы, положения или правила, а также любые другие законы, положения или правила. Предметом статьи 8 являются "Инвестиционные Ценные Бумаги", а предметом статьи 9 - "Защищенные Сделки". Статьи 8 и 9 приняты во всех странах США. Казначейство США выпускает ценные бумаги через Федеральные Резервные банки, а лица, владеющие этими ценными бумагами по книгам Резервных банков, делают это через систему TRADES. Правила TRADES применяют

Федеральное материальное право к некоторым аспектам сделок на уровне Федеральных Резервных банков и предусматривают применение материального права юрисдикции посредника по ценным бумагам (как определено в статье 8 ЕТК) в отношении владения ценными бумагами Казначейства на более низких уровнях. Кроме того, лица могут владеть казначейскими ценными бумагами напрямую через систему "Прямо в Казначейство", которая не предназначена для торговли. В данном ответе не рассматриваются нормативные акты Казначейства в отношении TRADES или "Прямо в Казначейство".

Важно сразу же отметить, что статья 8 играет ограниченную роль на рынках ценных бумаг. Статья 8 не регулирует договоры купли-продажи ценных бумаг, клиринговые соглашения, а также отношения между клиринговыми корпорациями, брокерами или дилерами и их клиентами, за исключением случаев, когда такие организации выступают в качестве посредников на рынке ценных бумаг. Статьи 8 и 9 просто устанавливают правила определения прав, интересов, обязательств и приоритетов долей в ценных бумагах, как документарных, так и бездокументарных, принадлежащих напрямую или через посредников. Как отмечалось выше, многие важные вопросы, касающиеся рынков ценных бумаг в США, регулируются законами и нормативными актами штатов и федеральных органов по ценным бумагам, а также законами и нормативными актами штатов и федеральных органов по банковскому делу и не входят в сферу действия ЕТК.

## I. СОДЕРЖАНИЕ И СТРУКТУРА ПРАВОВОЙ СИСТЕМЫ

### Общие аспекты

Прежде чем ответить на конкретные вопросы, целесообразно дать определение нескольким терминам, которые являются центральными для статьи 8 в отношении "ценных бумаг, находящихся в косвенном владении": (1) "счет ценных бумаг" открывается по соглашению между посредником по ценным бумагам и его клиентом, и посредник по ценным бумагам соглашается рассматривать лицо, ведущее счет, на который зачисляется

косвенно удерживаемая инвестиция, как имеющее право на осуществление прав, составляющих эту инвестицию; (2) "посредник по ценным бумагам" - это лицо, занимающееся ведением счетов ценных бумаг для других, например, банк или брокер, и действующее в этом качестве (в отличие, например, от посредника по ценным бумагам); (3) "финансовый актив" - это инвестиции, находящиеся в косвенном владении (более конкретное определение дано ниже); (4) "право на ценные бумаги" - это название имущественных прав и интересов лица, владеющего финансовым активом через счет ценных бумаг; (5) "держатель права" - это лицо, имеющее право на ценную бумагу в отношении финансового актива у своего посредника по ценным бумагам ("инвестор" или "клиент" в данных вопросах). Эти термины используются в настоящем ответе.

Кроме того, ссылки на статью 8 в ответах даются в следующей форме: "8-XXX", XXX - раздел статьи 8, на который дается ссылка.

**(1) Что такое ценные бумаги? Существует ли понятие ценных бумаг, подобное тому, которое используется в Директиве по Рынкам Финансовых Инструментов 2004/39/ЕС? Если нет, опишите, пожалуйста, используемые понятия. Какие различия (например, предъявительские, именные, физические, дематериализованные, бездокументарные) проводятся и с какими последствиями?**

Согласно статье 8, ценная бумага - это "обязательство эмитента или акция, доля участия или иной интерес в эмитенте или в имуществе или предприятии эмитента: (i) которое представлено сертификатом ценной бумаги, на предъявителя или в зарегистрированной форме, или передача которого может быть зарегистрирована в книгах, ведущихся для этой цели эмитентом или от его имени, (ii) которое является одним из класса или серии или по своим условиям делится на класс или серию акций, долей, интересов или обязательств; и (iii) которое: (A) является или относится к типу сделок или обращается на биржах или рынках ценных бумаг; или (B) является средством инвестирования и своими условиями прямо предусматривает, что она является ценной бумагой, регулируемой [статьей 8]". 8-102(15).

В контексте статьи 8 термин "ценная бумага" не является единственным уместным понятием, поскольку на счет депо может быть зачислен любой "финансовый актив". Помимо ценных бумаг, к финансовым активам относятся: (1) обязательство лица или акция, участие или другая доля участия в лице или в имуществе или предприятии лица, которая является или имеет вид, с которым обращаются или торгуют на финансовых рынках, или которая признается в любой области, в которой она выпускается или обращается, как средство для инвестиций, или любое имущество, которое посредник по ценным бумагам соглашается рассматривать как финансовый актив, и (2) имущество, которое посредник по ценным бумагам соглашается рассматривать как финансовый актив. 8-102(9).

**(2) В каком порядке создаются и выпускаются ценные бумаги? Какие действия необходимы для того, чтобы ценные бумаги (существующие или вновь выпускаемые) были законно удержаны и переданы с участием посредников?**

Эмиссия ценных бумаг не является предметом рассмотрения в статье 8. Как правило, эмитент выдает глобальный сертификат номинальному держателю посредника верхнего уровня, который затем зачисляет доли в этой ценной бумаге на счета депо, ведущиеся в его бухгалтерии. Ценные бумаги могут также выпускаться полностью в дематериализованной форме.

Правообладатель может приобрести право на ценную бумагу только одним из трех способов: (1) посредник по ценным бумагам зачисляет финансовый актив на счет ценных бумаг правообладателя; (2) посредник по ценным бумагам принимает финансовый актив для зачисления на счет ценных бумаг правообладателя; или (3) посредник по ценным бумагам обязан по закону зачислить финансовый актив на счет ценных бумаг правообладателя (право на ценную бумагу, подразумеваемое в законе).

Счета по учету ценных бумаг

**(3) Что такое счет ценных бумаг (депо)? Какова его роль и функции? Каково соответствующее депозитарное, коммерческое, бухгалтерское и налоговое законодательство?**

Счет ценных бумаг - это счет, на который зачисляется или может быть зачислен финансовый актив в соответствии с договором, по которому лицо, ведущее счет, "обязуется рассматривать лицо, для которого ведется счет, как имеющее право на осуществление прав, составляющих финансовый актив". 8-501. При зачислении финансового актива на счет депо лицо приобретает право на ценную бумагу в отношении этого финансового актива.

**(4) Какие ценные бумаги могут быть зачислены на счета депо? Могут ли денежные средства зачисляться на счета депо, и если да, то имеет ли владелец счета право на принудительное исполнение в отношении третьих лиц или только в отношении посредника? Какова природа такого права?**

Как отмечалось выше, на счет ценных бумаг может быть зачислен любой "финансовый актив". Посредник по ценным бумагам может согласиться рассматривать в качестве финансового актива практически все, включая денежные средства, зачисленные на счет депо. О правах владельцев прав на третьих лиц и посредников см. ответ на вопрос 7.

**(5) Должен ли инвестор быть зарегистрирован по имени в бухгалтерских книгах посредника верхнего уровня или эмитента?**

Нет, и, по сути, конечный инвестор практически никогда не будет зарегистрирован по имени в бухгалтерских книгах посредника верхнего уровня или эмитента.

Номинальные и объединённые счета

**(6) Могут ли ценные бумаги зачисляться на счет ценных бумаг на имя физического или юридического лица, которое действует от имени другого лица (i) если существование другого лица не указано и (ii) если указано существование, но не личность другого лица? Может ли счет ценных бумаг быть открыт на имя физического или**

**юридического лица, осуществляющего ведение счета? Могут ли ценные бумаги зачисляться на счет ценных бумаг на имя физического или юридического лица, которое действует от имени более чем одного другого, т.е. таким образом, что эти другие лица имеют коллективную позицию по ценным бумагам, а не отдельные индивидуальные позиции по каждому лицу? Считается ли посредником физическое или юридическое лицо, на имя которого зачислен счет ценных бумаг (если оно отличается от физического или юридического лица, ведущего счет)? Должно ли такое лицо или организация раскрывать информацию о том, действует ли оно от имени инвесторов, и если да, то какие именно?**

Ценные бумаги могут быть зачислены на счет ценных бумаг на имя физического или юридического лица, которое действует от имени другого лица, например, доверительного управляющего, агента или инвестиционного консультанта, если существование другого лица не указано. Кроме того, доверительный управляющий, агент или консультант может указать, в каком качестве он действует, не называя конкретно имена своих клиентов. Посредник может выполнить свое обязательство по хранению финансовых активов, соответствующих его правам на ценные бумаги, путем хранения этих активов у одного или нескольких других посредников по ценным бумагам, и, как правило, эти активы будут находиться в коллективной позиции. Как правило, брокер ведет в своем клиринговом банке два счета - "собственный счет" и "счет клиента". На собственном счете

брокер держит собственные ценные бумаги, а на клиентском счете - коллективные ценные бумаги для своих клиентов (без указания клиентов).

### Характер прав

**(7) Какие права возникают при зачислении ценных бумаг на счета депо? Существует ли особый режим установления этих прав? Характеризуются ли эти права как право требования, нематериальное имущество, движимое имущество или как новый и самостоятельный юридический актив, отличный от ценных бумаг, которые могут быть**

**объектом вещных прав (например, права собственности, залога, пользования) и вещных распоряжений (например, продажи, залога, займа)? Какие обязательства могут возникнуть у инвестора?**

Статья 8 устанавливает права владельца прав на ценные бумаги, зачисленные на его счет депо. Право на ценную бумагу определяется в широком смысле как "права" и "имущественные интересы" "держателя прав", установленные частью 5 статьи 8 в отношении "финансового актива". 8-102(17).

#### 1. "Имущественный интерес"

Право на ценную бумагу представляет собой имущественный интерес в финансовом активе (в отличие от прав *in personam* в отношении посредника по ценным бумагам) только в той мере, в какой оно включает права на финансовый актив, подлежащие принудительному исполнению в отношении других лиц. 8- 104(с) ограничивает интерес держателя права как "покупателя" финансового актива правами, перечисленными в 8-503. 8-503(a) предусматривает, что финансовые активы, находящиеся у посредника по ценным бумагам, "не являются собственностью посредника по ценным бумагам" и освобождаются от требований общих кредиторов посредника по ценным бумагам (но не некоторых защищенных кредиторов). Далее в подразделе говорится, что финансовые активы хранятся посредником по ценным бумагам для своих держателей прав "в той мере, в какой это необходимо" для выполнения его обязательств перед держателями прав. Данное положение защищает владельца прав от общих кредиторов посредника по ценным бумагам и, таким образом, обеспечивает определенный имущественный интерес, но не дает ему возможности предъявлять права против любого лица, кроме посредника, за исключением весьма ограниченных обстоятельств, описанных ниже.

8-503(b) описывает имущественный интерес правообладателя в финансовом активе как "пропорциональный имущественный интерес" во всех долях в этом финансовом активе, находящихся у посредника по ценным бумагам. Однако эта пропорциональная доля в сменной массе конкретного финансового актива не является требованием к конкретному активу, находящемуся у финансового посредника. 8-102, комментарий 17.



Разработчики проекта называют держателя права собственности получившим имущественный интерес "только в том смысле, что в соответствии с разделом 8-503 право на ценную бумагу рассматривается как имущественный интерес *sui generis*". 8-104, комментарий 2.

Согласно подразделу 8-503(с), реализация этого имущественного интереса в отношении посредника по ценным бумагам ограничивается правами, перечисленными в разделах 8-505-8-508. (Эти права рассматриваются ниже при обсуждении "прав" против посредника по ценным бумагам).

## 2. "Права"

### а. "права" против третьих лиц

Статья 8 предоставляет правообладателю ограниченные права в отношении финансового актива против лиц, не являющихся его посредниками по ценным бумагам. Правообладатель не имеет возможности осуществлять экономические или иные права на финансовый актив непосредственно против эмитента; однако посредник по ценным бумагам обязан получить и передать эти экономические права правообладателю, а также осуществлять права собственности от имени правообладателя, как будет описано ниже. В части 5 статьи 8 перечислены только ограниченные имущественные интересы, которые могут быть реализованы в отношении "покупателей" (этот термин определен в разделе 1-201(33) ЕТК и включает, по сути, любого получателя добровольной передачи, включая защищенную сторону, которая может быть посредником верхнего уровня), и не описаны права в отношении эмитента финансовых активов. 8-102, комментарий 17.

Большая часть системы косвенного владения включает в себя как минимум два уровня посредников по ценным бумагам (имеется в виду, что финансовый актив представляет собой право на получение ценных бумаг). Статья 8 не предоставляет держателю права на покупку ценных бумаг каких-либо прав против посредника верхнего уровня, за исключением случаев, описанных ниже.

Статья 8 действительно предусматривает права держателя прав против покупателей финансового актива, лежащего в основе права на ценную

бумагу, но только в "крайне необычных обстоятельствах". 8-503, комментарий 2. Такие обстоятельства возникают при выполнении каждого из следующих условий: Во-первых, в отношении посредника по ценным бумагам открыто производство по делу о несостоятельности. Прежде чем правообладатель сможет предъявить права к покупателю, управляющий в деле о несостоятельности посредника по ценным бумагам должен принять решение не предъявлять таких прав. Во-вторых, посредник по ценным бумагам не имеет достаточных финансовых активов для выполнения своих обязательств перед владельцами прав. В-третьих, передача финансового актива данному конкретному покупателю нарушила обязательство посредника по сохранению достаточного количества долей в финансовом активе. В-четвертых, покупатель не имеет права на защиту в соответствии с пунктом 8-503(е). Статья 8-503(е) защищает любого покупателя, отдавшего стоимость и получившего контроль над финансовым активом, от любых действий, основанных на имущественном интересе правообладателя, если только этот покупатель не вступил в сговор с посредником по ценным бумагам, нарушив его обязанности перед правообладателем. Подавляющее большинство покупателей подпадает под эту защиту.

#### б. "права" против своего посредника по ценным бумагам

Статья 8 предоставляет владельцу прав ряд конкретных прав в отношении его посредника по ценным бумагам. Права, которые правообладатель может реализовать в отношении посредника по ценным бумагам, ограничиваются принудительным исполнением посредником по ценным бумагам обязательств, предусмотренных статьей 8. В соответствии со статьей 8 существует восемь обязательств, перечисленных ниже как (1) - (8).

#### і. законодательные обязательства

Первая группа обязательств связана с получением правообладателем экономических и корпоративных прав, составляющих финансовый актив. Посредник по ценным бумагам должен предпринять действия (1) для получения платежа или распределения, произведенного эмитентом финансового актива. 8-505(а). Это сопровождается почти абсолютной

обязанностью (с учетом зачета или встречного требования) правообладателя (2) передать платежи или распределения, произведенные эмитентом финансового актива и полученные посредником по ценным бумагам. 8-505(b). (Обратите внимание, что обязательство передать экономические выгоды от финансового актива является единственным обязательством посредника по ценным бумагам, на которое не распространяется ограничение по соглашению или стандарт коммерческой целесообразности. 8-505(b).) Посредник по ценным бумагам обязан (3) осуществлять права собственности в отношении финансового актива от имени владельца прав - эти права включают в себя такие вещи, как право голоса, право конвертации, право требовать оплаты инструмента, являющегося финансовым активом, и право принудительного исполнения юридических обязательств. 8-506, комментарии 3-4.

Вторая группа обязательств связана с защитой владельца прав от финансового риска посредника по ценным бумагам. Посредник по ценным бумагам должен (4) незамедлительно получить и поддерживать достаточное количество финансового актива для удовлетворения требований держателей прав. 8-504(a). Единственным исключением из этого требования является "клиринговая корпорация, которая сама является должником по опциону". 8-504(d). Посредник по ценным бумагам также обязан не (5) предоставлять обеспечительные интересы в финансовых активах, хранящихся для держателей прав, без согласования с ними. 8-504(b).

Последние три обязательства связаны с выполнением распоряжений или указаний правообладателя. Распоряжение на получение права" предписывает посреднику по ценным бумагам "передать или [выкупить] финансовый актив, на который держатель права имеет право по ценной бумаге". 8-102(a)(8). Распоряжение на получение права только направляет передачу; оно не является распоряжением на продажу финансового актива.

Посредник по ценным бумагам должен (6) выполнить распоряжение о предоставлении права, если оно исходит от владельца права и посредник по ценным бумагам имеет (1) разумную возможность убедиться в

подлинности и аутентичности и (2) разумную возможность выполнить его. 8-507(a). Если посредник по ценным бумагам действует на основании недействительного распоряжения о предоставлении права, он должен (7) восстановить право на ценную бумагу и выплатить или зачесть любые распределения или выплаты, не полученные в результате неправомерного перевода. 8-507(b). Если посредник по ценным бумагам не восстанавливает право на ценную бумагу, он несет ответственность за возмещение убытков. 8-507(b). Наконец, посредник по ценным бумагам обязан (8) "действовать по указанию владельца права на ценную бумагу, чтобы изменить право на ценную бумагу на другую доступную форму владения, на которую имеет право владелец права, или обеспечить перевод финансового актива на счет ценных бумаг владельца права у другого посредника по ценным бумагам". 8-508.

#### ii. стандарты деятельности

Посредник по ценным бумагам выполняет свои обязательства в соответствии со статьей 8, соблюдая другие требования законодательства, проявляя должную осмотрительность в соответствии с разумными коммерческими стандартами или выполняя свои обязанности в соответствии с соглашением. 8- 504(c)(1)-(2); 8-505(a)(1)-(2); 8-506(1)-(2); 8-507(a)(1)-(2); 8-508(a)(1)-(2); 8-509. Выполнение посредником по ценным бумагам требований другого закона, постановления или правила удовлетворяет данной обязанности, предусмотренной статьей 8, если содержание обязанности является предметом этого другого правового требования. 8-509(a). В той мере, в какой это не предусмотрено законом, нормативным актом, правилом или соглашением сторон, обязанности должны выполняться, а права - осуществляться "коммерчески разумным образом". 8-509(b).

Посредник по ценным бумагам может отказаться от исполнения своих обязательств из-за невыполненных обязательств владельца прав перед посредником по ценным бумагам. 8-509(c). Такое право на отказ от исполнения обязательств может возникнуть на основании обеспечительного интереса, в соответствии с соглашением об обеспечении

с владельцем прав или иным образом, или на основании другого закона или соглашения. 8-509(с).

**(8) Каково правовое положение посредника в отношении ценных бумаг, зачисленных на счет депо инвестора?**

Как указывалось выше, в той мере, в какой это необходимо для удовлетворения прав на ценные бумаги в отношении финансового актива, доли, принадлежащие посреднику в этом финансовом активе, хранятся для держателей прав и не являются собственностью посредника по ценным бумагам. Таким образом, посредник по ценным бумагам не "владеет" финансовыми активами, зачисленными на счета депо, ведущиеся в его бухгалтерии, хотя он может быть отражен в бухгалтерском учете эмитента или его трансфер-агента как зарегистрированный держатель или иметь право на получение ценных бумаг (или быть инвестором/держателем счета) в отношении посредника верхнего уровня. Посредник по ценным бумагам может иметь обеспечительный интерес в этих финансовых активах, если он предоставил кредит владельцу права на покупку этих финансовых активов или если он иным образом получил согласие владельца права на то, что эти финансовые активы обеспечивают другие обязательства, которые владелец права должен посреднику по ценным бумагам.

**(9) Существует ли различие между (i) правами, вытекающими из ценных бумаг, в отношении эмитента и (ii) правами в отношении владения ценной бумагой?**

Да. Если владелец ценных бумаг владеет ими не напрямую, а опосредованно, через посредника в виде прав на ценные бумаги, то конкретные права владельца описываются и определяются частью V статьи 8-505 - 508. Прямое осуществление прав против эмитента не предусмотрено. Однако эмитент не может выдвигать против владельца права требования какие-либо возражения, которые он не мог бы выдвинуть против владельца права требования, если бы тот владел ценной бумагой напрямую.

**(10) Если ценные бумаги хранятся в объединенной форме (например, коллективная позиция по ценным бумагам, а не отдельные индивидуальные позиции на одно лицо), имеет ли инвестор права, относящиеся к конкретным ценным бумагам в пуле?**

Нет. Владелец прав на ценные бумаги не имеет прав на конкретные ценные бумаги в пуле, он имеет пропорциональную долю в долях финансового актива, находящихся у его посредника по ценным бумагам, в объеме, необходимом для удовлетворения совокупных требований владельцев прав в данном выпуске. Это справедливо даже в том случае, если позиции инвесторов "разделены".

**(11) Каким образом инвестор приобретает права по ценным бумагам, зачисленным на его счет депо (т.е. является ли право приобретателя на ценные бумаги производным от права передающего лица или оно возникает изначально в момент зачисления в его пользу)?**

Инвестор приобретает права в отношении финансовых активов, зачисленных на его счет депо, в момент зачисления (т.е. возникновения права на ценную бумагу). 8-501(b)(1). Инвестор также может приобрести такие права, когда посредник по ценным бумагам получает финансовый актив от инвестора или приобретает финансовый актив для инвестора и, в любом случае, принимает этот финансовый актив для зачисления на счет инвестора. 8-501(b)(2). Наконец, инвестор может приобрести такие права, когда посредник по ценным бумагам становится обязанным в соответствии с другим законом, постановлением или правилом зачислить финансовый актив на счет ценных бумаг инвестора. 8-501(b)(3).

**(12) Какие правовые последствия возникают в результате кредитовой записи по счету ценных бумаг (например, бухгалтерский учет как предоставление или подтверждение правоустанавливающего документа, бухгалтерский учет как замена владения правоустанавливающим документом, бухгалтерский учет как необходимый элемент для осуществления прав, связанных с ценными бумагами, других прав или обязанностей)? Просьба разграничить правовые последствия в отношении (i) эмитента, (ii) посредника, (iii) посредника (или посредников) верхнего уровня или (iv) третьих лиц?**

Держатель имеет права, описанные выше в ответе на вопрос 7, против своего посредника по ценным бумагам и против третьих лиц. Держатель получает свои экономические права и другие права собственности на финансовый актив через своего посредника. Права правообладателя имеют силу в отношении третьих лиц, если только он не предоставил обеспечительный интерес или не принял право с уведомлением о неблагоприятном требовании (см. также ответы на вопросы 23-25).

**(13) Имеет ли инвестор право на зачет или нетто-права против посредника в отношении ценных бумаг с обязательствами, которые инвестор может иметь перед посредником?**

Статья 8 не предоставляет инвестору таких прав, и представляется необычным, чтобы соглашение о счете предоставляло такое право.

**(14) Имеет ли посредник право на зачет или вычет обязательств перед инвестором в отношении ценных бумаг с правами, которые посредник может иметь против инвестора? Может ли такое право быть изменено договором?**

Статья 8 не предоставляет посреднику таких прав. Договоры о счетах депо, как правило, предоставляют посреднику обеспечительный интерес в отношении содержимого счета депо в связи с кредитом, предоставленным клиенту его посредником. Кроме того, посредник по ценным бумагам имеет автоматически совершенное залоговое право на ценные бумаги, которые владельцы прав приобрели за счет кредита, предоставленного посредником по ценным бумагам. 9-206(a), (b); 9-328(3).

**(15) Защищен ли инвестор от неплатежеспособности посредника и если да, то как? Должен ли инвестор рассчитывать на вмешательство суда или ликвидатора? Чем отличается ответ, если речь идет о несостоятельности посредника верхнего уровня?**

Согласно статье 8, инвестор защищен от банкротства своего посредника по ценным бумагам в той мере, в какой права на ценные бумаги, зачисленные на счет депо инвестора, не входят в конкурсную массу посредника по ценным бумагам (аналогичным образом инвестор защищен от банкротства посредника верхнего уровня). Однако инвестор всегда уязвим

перед посредником, который сам не имеет долей в финансовом активе, достаточных для покрытия всех прав на ценные бумаги, которые он создал в этом финансовом активе. Это лучше всего проиллюстрировать на примере:

Если посредник по ценным бумагам (ПЦБ) становится несостоятельным и обнаруживается, что ПЦБ создал общие права на ценные бумаги на 500 акций компании X на счетах ценных бумаг пяти держателей прав (по 100 акций каждый) в бухгалтерском учете ПЦБ, но сам ПЦБ имел права на ценные бумаги только на 100 акций компании X в бухгалтерском учете посредника по ценным бумагам верхнего уровня, то согласно статье 8, каждый держатель прав через ПЦБ получит только 20 акций компании X, т.е. (Схема распределения в соответствии со статьей 8 применяется не ко всем неплатежеспособным посредникам по ценным бумагам, и другие схемы распределения в случае несостоятельности, применимые к некоторым типам посредников по ценным бумагам, могут привести к другим результатам).

Интересы держателя прав на финансовые активы перекрывают интересы любого из кредиторов посредника по ценным бумагам, имеющих защищенный интерес в том же финансовом активе. 8-511(a). Обратите внимание, что данное правило имеет два исключения. Если защищенный кредитор имеет "контроль" над финансовым активом, то он будет иметь приоритет перед держателями прав, которые имеют право на ценные бумаги в отношении этого финансового актива. 8-511(b). Если посредник по ценным бумагам является клиринговой корпорацией, то требования его кредиторов имеют приоритет перед требованиями держателей прав на ценные бумаги. 8-511(c). (Это второе исключение сделано для обеспечения финансирования, которое помогает клиринговым корпорациям осуществлять расчеты).

Ограниченная защита инвесторов, предусмотренная статьей 8, "основана на мнении, что важная задача защиты инвесторов от риска неправомерного поведения их посредников в достаточной степени решается в рамках другого права". 8-511, комментарий 2. К "другим законам" относятся, в частности, федеральное и государственное



банковское законодательство и федеральное законодательство о ценных бумагах, требующие от посредника по ценным бумагам вести отдельный учет ценных бумаг клиентов и собственных ценных бумаг, а также Закон о защите инвесторов в ценные бумаги, который защищает инвесторов от потерь до 500 тыс. долл. по денежным средствам и ценным бумагам (из которых только 100 тыс. долл. могут быть направлены на возмещение денежных требований), хранящимся в фирмах, которые являются членами Корпорации по защите инвесторов в ценные бумаги (как и все фирмы по ценным бумагам, которые также обязаны зарегистрироваться в качестве брокеров-дилеров).

**(16) Какую ответственность несет посредник (i) перед посредниками верхнего уровня или (ii) перед другими третьими лицами, на которых он может положиться при выполнении своих функций? Может ли такая ответственность быть изменена договором?**

В соответствии со статьей 8 посредник по ценным бумагам обязан получить и поддерживать достаточное количество финансовых активов для удовлетворения требований держателей прав. 8-504(a). При выполнении этой обязанности посредник по ценным бумагам должен либо (1) действовать в отношении этой обязанности в соответствии с договоренностью между владельцем прав и посредником по ценным бумагам, либо (2) в отсутствие договоренности проявлять должную осмотрительность в соответствии с разумными коммерческими стандартами. 8-504(c). Хотя стандарт может быть определен соглашением, официальные комментарии к 8-504 и разделу 1-302(b) ЕТК предусматривают, что отказ от обязанности не допускается. Более того, в официальных комментариях специально указывается, что обязанность проявлять осмотрительность применяется при выборе посредником по ценным бумагам своего собственного посредника по ценным бумагам или посредников, через которых посредник владеет финансовыми активами. При определении того, соблюдается или нарушается обязанность при выборе посредником по ценным бумагам собственного посредника, у которого он хранит финансовые активы для удовлетворения собственных требований правообладателей, следует отчасти учитывать обычаи и практику, а также то, имеет ли посредник незначительный выбор при

выборе посредника или не имеет его вовсе, что может иметь место при хранении иностранных ценных бумаг на счете депо.

Взаимосвязь между законодательно установленными обязанностями и положениями договора между посредником по ценным бумагам и его клиентом является сложной и тонкой. Отметим, что официальные комментарии к разделу 8-504 довольно пространны и свидетельствуют о большом интересе к многочисленным рискам, с которыми может столкнуться посредник по ценным бумагам, особенно в отношении иностранных ценных бумаг и иностранных попечителей. Эта область является предметом жесткого регулирования, и выполнение нормативной обязанности означает выполнение сути обязанности (установленной в разделах 8-504-8-508) в соответствии с пунктом 8-509(а).

### Передача ценных бумаг

**(17) Какие шаги необходимы для передачи ценных бумаг? Просьба подробно описать как операционные, так и юридические шаги. Различаются ли эти шаги по степени эффективности между сторонами передачи и по отношению к третьим лицам (например, требования к совершенству)?**

Передача доли участия в ценных бумагах обычно требует заключения соглашения между получателем и передающей стороной, хотя для продажи письменная форма не требуется, а для залога письменная форма требуется часто, но не всегда. Передача между этими сторонами может быть "эффективной" и без выполнения описанных ниже действий, хотя в случае их невыполнения права соответствующих сторон в отношении многих третьих лиц, включая посредников по ценным бумагам, будут затронуты.

В системе косвенного владения происходит создание и погашение прав на ценные бумаги, что позволяет осуществлять расчеты по сделкам с ценными бумагами, подобно банковскому платежу. В операционном плане сторона А, имеющая счет ценных бумаг в посреднике Х, содержащий право на ценную бумагу I, может поручить своему посреднику Х передать или поставить ценную бумагу I стороне Б, также имеющей счет ценных бумаг в

посреднике X. Посредник X одновременно создаст право на ценную бумагу I на счете ценных бумаг стороны Б и погасит право на ценную бумагу I на счете ценных бумаг стороны А.

**(18) Что является объектом передачи ценных бумаг (например, требование к посреднику, право *sui generis*, сама ценная бумага)?**

Не существует никакого "объекта", который бы передавался. Создается обеспечительное право и, как правило, одновременно погашается другое обеспечительное право. Право на обеспечение включает в себя права и интересы, описанные в ответе на вопрос 7.

**(19) В какой именно момент или моменты времени у получателя возникает право и на что? В какой момент или моменты времени передающий становится лишенным права собственности?**

Эти права в основном определяются правилами системы, которые не входят в сферу действия статьи 8. Что касается статьи 8, то интересы и права, описанные в ответе на вопрос 7, связаны с моментом возникновения/гашения права на обеспечение.

**(20) Какие концепции окончательности (например, безусловность, безотзывность, возможность принудительного исполнения) применимы к передаче ценных бумаг? Выбирается ли какая-либо из этих концепций посредником или навязывается законом? Относятся ли они к передаточным распоряжениям, расчетам, переходу права собственности или владения, исполнению основных обязательств или другим?**

Понятия окончательности в статье 8 не рассматриваются.

Окончательность может быть предметом правил любого посредника по ценным бумагам или клиринговой палаты, а также других законов или нормативных актов. Однако правила статьи 8 в целом и, в частности, правила о неблагоприятных требованиях способствуют определенности прав на финансовые активы и ценные бумаги, дающие право на них.

**(21) Какое влияние на концепцию окончательности окажут (i) отзыв инструкций по переводу средств, (ii) списание предварительных или**

**ошибочных кредитов, (iii) оспаривание неплатежеспособности, (iv) мошенничество? Существуют ли специальные правила, относящиеся к ошибочным записям на счетах?**

См. ответ на вопрос 20 .

**(22) Существуют ли специальные правила, касающиеся условной передачи прав, т.е. правила, определяющие, что передача ценных бумаг считается условной и допускающие (пере)дебетование или аннулирование, и, если да, то при каких обстоятельствах? Какое положение занимает инвестор-получатель в результате таких зачетов?**

См. ответ на вопрос 20.

### Приоритеты

**(23) Какие правила применяются, если (i) конкурирующие требования предъявляются к посреднику; (ii) конкурирующие требования предъявляются соответственно к посреднику и посреднику верхнего уровня?**

Правообладатель, претендующий на долю в финансовом активе, зачисленном на его счет депо у посредника, будет пропорционально делиться с другими правообладателями, претендующими на долю в том же финансовом активе, зачисленном на их счета депо у посредника. Пропорциональная доля будет представлять собой долю от общей доли посредника в данном финансовом активе. 8-511(a). Это требование будет иметь приоритет перед требованиями других кредиторов посредника по ценным бумагам, за некоторыми исключениями, о которых подробнее говорится в ответе на вопрос 25.

Среди сторон, имеющих защищенный интерес в финансовом активе, зачисленном на счет депо, сторона, которая усовершенствовала свой защищенный интерес путем контроля, побеждает сторону, которая усовершенствовала свой обеспечительный интерес путем подачи заявки. Особые правила применяются в тех случаях, когда кредитором, предъявляющим защищенный интерес, является посредник по ценным

бумагам, посредник по ценным бумагам посредника по ценным бумагам или клиринговая корпорация, что более подробно рассматривается в ответе на вопрос 15.

Обратите внимание, что Чарльз Муни дал дополнительные ответы на этот вопрос, а также на вопросы 24-25 и 29-33.

**(24) Какие правила защищают добросовестного приобретателя ("*bona fide* приобретатель")? Каковы пределы защиты добросовестного приобретателя?**

Статья 8 включает три специальных правила защиты приобретателей: Одно правило защищает правообладателя от предъявляемых ему неблагоприятных претензий к финансовому активу, если правообладатель приобрел право на ценную бумагу за стоимость и без уведомления о неблагоприятных претензиях. 8-502. (Обратите внимание, что в соответствии со статьей 8-116 посредник по ценным бумагам может стать "покупателем по стоимости" финансового актива. Таким образом, посредник по ценным бумагам обладает правами покупателя, когда ему необходимо предъявить эти права третьим лицам). Второе правило аналогичным образом защищает от неблагоприятных притязаний лицо, которое приобрело финансовый актив или право на ценную бумагу у правообладателя, если покупатель предоставил стоимость, не был уведомлен о неблагоприятном притязании и получил контроль над правом на ценную бумагу. 8-510(a). Третье правило защищает покупателя финансового актива от притязаний правообладателя на имущественный интерес в этом финансовом активе, ограничивая возможность правообладателя реализовать это притязание против покупателя только в тех случаях, когда: (i) посредник по ценным бумагам неплатежеспособен, (ii) посредник по ценным бумагам не имеет достаточного количества долей в финансовом активе для удовлетворения прав всех держателей прав на этот актив, (iii) посредник по ценным бумагам нарушил свое обязательство по сохранению достаточного количества долей в финансовом активе, передав его покупателю, и (iv) покупатель либо (a) не предоставил стоимость, (b) не получил контроль, либо (c) вступил в сговор с посредником по ценным бумагам в связи с невыполнением им

обязательства по хранению достаточного количества финансовых активов для удовлетворения прав всех держателей прав на обеспечение по такому финансовому активу. 8-503(d). По сути, если покупатель не был вовлечен в неправомерные действия посредника по ценным бумагам, правообладатель лишается возможности предъявить ему претензии.

**(25) Существуют ли правила, касающиеся залоговых прав посредников на счета ценных бумаг инвестора? Если да, то каковы они и являются ли обязательными?**

Посредник по ценным бумагам не может предоставлять защищенный интерес в финансовом активе, который он обязан поддерживать для удовлетворения всех требований своих клиентов к этому финансовому активу, кроме как с согласия соответствующего клиента.

Посредник по ценным бумагам, предоставивший кредит правообладателю для приобретения финансового актива, хранящегося у правообладателя на счете ценных бумаг, открытом у этого посредника, имеет установленное законом право удержания этих финансовых активов, и это право имеет приоритет перед всеми другими правами удержания. 9-206(a), (b); 9-328(3). Посредник по ценным бумагам может также по соглашению с владельцем права иметь защищенный интерес в финансовых активах, зачисленных на счет ценных бумаг владельца права, для обеспечения обязательств, которые владелец права может иметь перед посредником по ценным бумагам.

Присоединение верхнего уровня

**(26) Может ли инвестор реализовать права против посредника верхнего уровня (i) обычно, (ii) в случае нарушения обязанностей посредником, (iii) в случае нарушения обязанностей посредником верхнего уровня, (iv) если речь идет о банкротстве, а не о нарушении обязанностей?**

В целом, нет. Инвестор не имеет прав по статье 8 против посредника верхнего уровня, как посредника верхнего уровня, как такового (*per se*). Инвестор может иметь права против посредника верхнего уровня в том случае, если он вступил в сговор с посредником инвестора по ценным

бумагам с целью нарушения обязательств посредника по ценным бумагам перед владельцами прав и при некоторых других условиях, подробно описанных в ответе на вопрос 24. 8-503(d).

**(27) При каких обстоятельствах (i) кредитор и (ii) некредиторская третья сторона (например, ликвидатор) инвестора могут требовать ценные бумаги от посредника верхнего уровня?**

8-112 объясняет, каким образом может быть предъявлено требование кредитора к ценной бумаге владельца: только путем судебного разбирательства в отношении посредника владельца ценных бумаг. Процесс, направленный на посредника верхнего уровня, будет неэффективным. (Если интерес должника, к которому предъявляет претензии кредитор, заключается в защищенном праве, хранящемся на имя защищенной стороны, кредитор может достичь этого интереса путем судебного процесса в отношении защищенной стороны. 8-112(d).) Согласно статье 8, кредитор или третья сторона, например, ликвидатор инвестора, может предъявить требование к финансовым активам посредника верхнего уровня при обстоятельствах, изложенных в пункте 8-503(d), о чем подробно говорится в ответе на вопрос 24.

**(28) При каких обстоятельствах (i) кредитор и (ii) некредиторская третья сторона (например, ликвидатор) посредника могут требовать ценные бумаги от посредника верхнего уровня?**

В данном ответе предполагается, что речь идет о посреднике верхнего уровня самого посредника по ценным бумагам. В п. 8-112 разъясняется, каким образом может быть предъявлено требование кредитора к ценной бумаге владельца права: только путем предъявления судебного иска к посреднику владельца права (в данном случае к посреднику по ценным бумагам). Процессуальные действия, направленные на посредника верхнего уровня, будут неэффективны. (Если интерес должника, на который претендует кредитор, заключается в праве на ценную бумагу, хранящуюся на имя защищенной стороны, кредитор может получить этот интерес путем судебного процесса в отношении защищенной стороны. 8-112(d).) Обратите внимание, что активы посредника по ценным бумагам, на которые может быть наложен арест, рассчитываются за вычетом

финансовых активов, которые не принадлежат посреднику по ценным бумагам (т.е. собственных финансовых активов). Согласно статье 8, кредитор или третья сторона, например, ликвидатор посредника по ценным бумагам, может предъявить требование на финансовые активы к посреднику верхнего уровня при обстоятельствах, изложенных в статье 8-503(d), о чем подробно говорится в ответе на вопрос 24.

### Недостатки

**(29) Возможен ли дефицит (т.е. позиция посредника у посредника верхнего уровня меньше, чем совокупная учтенная позиция владельцев счетов посредника) на уровне посредника? Какие правила применяются для разрешения возникшей разницы позиций? Существуют ли какие-либо правила по урегулированию такой ситуации с точки зрения бухгалтерского учета (например, посредством промежуточного дебетового сальдо по ценным бумагам)? Как на практике решается проблема дефицита?**

По общему смыслу статьи 8, недостатка быть не должно. Посредник по ценным бумагам не может создавать права на обеспечение, превышающие его долю в конкретной ценной бумаге. 8-504. Очевидно, что посредник по ценным бумагам может нарушить это требование. Единственным правилом в таких случаях является то, что держатели прав на ценные бумаги просто пропорционально делят доли, принадлежащие посреднику по ценным бумагам. Это правило действует на каждом уровне. То есть доля каждого посредника, владеющего правом на получение ценных бумаг через посредника верхнего уровня, будет уменьшена до пропорциональной доли в долях посредника верхнего уровня. В свою очередь, доля каждого держателя прав на ценные бумаги, владеющего ими через одного из таких посредников, будет уменьшена до пропорциональной доли владения этого посредника.

Это правило об отсутствии просрочки является общим требованием, которое более конкретно рассматривается в других нормативных актах, соблюдение которых означает соблюдение вышеупомянутого раздела статьи 8. 8-509(a). При определенных обстоятельствах эти правила допускают временный дефицит. Например, в случае неисполнения



обязательств фирме предоставляется определенный период времени для устранения возникшего дефицита, прежде чем она будет обязана получить необходимые ценные бумаги из другого источника. На самом деле нехватка ценных бумаг часто возникает в результате банкротств и по другим причинам, но в целом не имеет последствий, за исключением случаев неплатежеспособности посредника по ценным бумагам.

**(30) Какая обязанность лежит на посреднике, чтобы избежать недостачи?**

См. ответ на вопрос 29. Статья 8 требует от посредника по ценным бумагам хранить финансовый актив в количестве, по крайней мере равном количеству прав на ценные бумаги, которые он установил в пользу держателей прав. 8-504(a). Статья 8 допускает, что эта обязанность может быть выполнена путем соблюдения других применимых норм права. 8-509(a).

**(31) Различается ли режим недостачи в зависимости от того, (i) нет ли вины посредника, (ii) если есть вина, то мошенничество или (iv) если есть вина, то халатность или аналогичное нарушение обязанностей? Различается ли режим недостачи в зависимости от того, является ли посредник платежеспособным или неплатежеспособным?**

Как отмечалось выше, в соответствии со статьей 8 (эта обязанность может быть обусловлена другими законами или нормативными актами) посредник по ценным бумагам обязан не создавать прав на ценные бумаги, превышающих его долю в конкретной ценной бумаге. Нарушение этой обязанности (или других применимых законов или нормативных актов) может повлечь за собой различные санкции в отношении посредника по ценным бумагам или иную ответственность. Что касается интереса, который имеют владельцы прав на финансовые активы, зачисленные на их счет депо: независимо от вины, мошенничества или халатности посредника по ценным бумагам, согласно статье 8, владелец прав имеет только пропорциональную долю в доле посредника по ценным бумагам в данном финансовом активе. У держателей прав могут быть и другие претензии к посреднику по ценным бумагам (например, возмещение убытков за нарушение его обязанностей, предусмотренных статьей 8 или

другими применимыми нормами). Это не имеет большого значения в случае несостоятельности посредника по ценным бумагам. В схеме несостоятельности, предусмотренной статьей 8, также применяется пропорциональный анализ, однако другие схемы несостоятельности или иные схемы регулирования могут превалировать над статьей 8, что приведет к иному результату. Кроме того, следует учитывать, что сговор посредника по ценным бумагам с третьим лицом - покупателем может дать клиенту право требования к этому покупателю. См. ответ на вопрос 24.

**(32) Может ли ответственность посредника за небрежность или умышленное поведение (например, его сотрудников) быть исключена или уменьшена по договору?**

Этот вопрос не рассматривается в статье 8, кроме как в ответе на вопрос 7, в части 2.b.ii. Как правило, стороны могут заключить договор о стандарте заботы. Степень, в которой посредник по ценным бумагам может освободиться от ответственности за элементарную небрежность или умышленное поведение, вероятно, ограничена другим правом.

**(33) Если на каком-либо уровне базовые ценные бумаги являются физическими, каково положение в случае их уничтожения, например, кражи, сожжения, разрушения водой?**

Если посредник по ценным бумагам получил именные ценные бумаги для обеспечения своих прав на ценные бумаги, то в случае уничтожения именного сертификата его замена может быть получена в соответствии с правилами статьи 8-405, которая может потребовать внесения гарантийного залога или выполнения других требований эмитента. В редких случаях, когда посредник по ценным бумагам получил именную ценную бумагу и еще не перерегистрировал ее на свое имя, права держателей прав зависят от того, соблюдал ли посредник разумные коммерческие стандарты осторожности. Если да, то правообладатели имеют против посредника не больше прав, чем тот имеет в отношении сертификатов. В противном случае держатели прав могут предъявить посреднику иск о возмещении убытков.

## II. КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ/ПРАВО ГОЛОСА

*Эти вопросы представляют не меньший интерес и могут пересекаться с запросами тех сотрудников Комиссии, которые занимаются вопросами корпоративного права и корпоративного управления.*

**(34) Каковы права инвестора и как они реализуются на практике в отношении (i) эмитента, (ii) посредника, (iii) посредника верхнего уровня (a) в отношении голосования или получения информации о собраниях акционеров и (b) в отношении корпоративных действий, например, выплаты дивидендов и купонов, а также любых других действий, влияющих на цену или структуру?**

См. ответ на вопрос 7.

**(35) Как могут быть реализованы эти права? Кто имеет право предъявлять права к эмитенту в отношении ценных бумаг, зачисленных на счет депо? При каких обстоятельствах посредник обязан передать выгоду инвестору? Как это достигается при наличии объединенного счета или счета номинального держателя?**

См. ответ на вопрос 7.

**(36) Как обеспечивается, чтобы права, связанные с ценными бумагами, осуществляли или получали не более чем те, кто имеет на это право?**

См. ответ на вопрос 7.

**(37) Имеет ли инвестор право воспользоваться правом на зачет или вычет против эмитента прав по ценным бумагам с обязательствами, которые инвестор может иметь перед эмитентом?**

Нет.

## III. ВЫБОР МЕСТА НАХОЖДЕНИЯ ЦЕННЫХ БУМАГ/МЕСТА ИХ ВЫПУСКА

**(38) Существуют ли какие-либо правила и, если да, то какие, которые ограничивают возможность эмитента выбирать юридическое и/или операционное местонахождение своих ценных бумаг для целей процесса эмиссии?**

Юрисдикция эмитента не имеет значения для целей правил статьи 8 о системе косвенного владения.

#### IV. ТРАНСГРАНИЧНОЕ ИЗМЕРЕНИЕ

##### В общем

**(39) Отличаются ли иностранные ценные бумаги, то есть те, которые (i) регулируются иностранным правом (ii) выпущены иностранной организацией, (iii) выпущены в рамках иностранной юрисдикции или (iv) выпущены в иностранной валюте, от отечественных, и если да, то каким образом (в отношении эмитента, посредников и инвесторов)? Зависит ли ответ на этот вопрос от того, к какому иностранному государству относятся ценные бумаги?**

Для целей определения прав и обязанностей посредника по ценным бумагам, владельца прав, имеющего у него счет депо, и третьих лиц, предъявляющих требования к финансовым активам, зачисленным на этот счет депо, единственной соответствующей юрисдикцией является "местное право юрисдикции посредника по ценным бумагам" 8- 110(b). Юрисдикцией посредника по ценным бумагам является либо (первая из следующего списка): во-первых, юрисдикция, указанная для целей данного раздела статьи 8 в качестве юрисдикции посредника по ценным бумагам в соглашении между посредником по ценным бумагам и владельцем прав; во-вторых, юрисдикция, указанная в соглашении между посредником по ценным бумагам и владельцем прав, в качестве регулирующего права соглашения); в-третьих, юрисдикция, в которой находится офис посредника по ценным бумагам, в котором ведется счет, как указано в соглашении между посредником по ценным бумагам и владельцем права; в-четвертых, юрисдикция, в которой находится офис посредника по ценным бумагам, указанный в выписке по счету как офис, обслуживающий счет владельцев права; и в-пятых, юрисдикция, в которой

находится главный исполнительный орган посредника по ценным бумагам. 8-110(e).

В частности

**(40) Существуют ли правила, которые конкретно определяют право отечественного инвестора на иностранные ценные бумаги, зачисленные на отечественный счет? Если да, то какова природа данного права и отличается ли оно от права инвестора на отечественные ценные бумаги?**

Если "внутренний счет" представляет собой счет ценных бумаг, управляемый посредником по ценным бумагам в США, то права инвестора по статье 8 не зависят от того, является ли финансовый актив на его счете ценных бумаг иностранной ценной бумагой или национальной ценной бумагой - его права и интересы по статье 8 одинаковы.

**(41) Отличается ли защита отечественного инвестора в отношении владения иностранными ценными бумагами (i) у отечественного посредника или (ii) у иностранного посредника, например, в случае неплатежеспособности посредника?**

Идентификация иностранного государства не имеет значения, но, учитывая каскад, описанный в ответе на вопрос 39, инвестор, владеющий акциями через иностранного посредника, не сможет определить свои права по статье 8, если в соглашении о счете не будет соответствующего выбора. В случае несостоятельности посредника права инвесторов будут определяться "*lex concursus*". В США соответствующее законодательство о несостоятельности будет различаться в зависимости от типа организации (банк, брокер/дилер), выступающей в качестве посредника.

**(42) Отличаются ли иностранные посредники (у которых (i) штаб-квартира, (ii) филиал или (iii) офис находятся в иностранной юрисдикции) от отечественных? Зависит ли ответ на этот вопрос от того, к какой стране относятся иностранные посредники?**

Инвестор, владеющий ценными бумагами опосредованно через посредника, не будет иметь права на защиту, предусмотренную статьей 8,

если только в соглашении, регулирующем счет ценных бумаг, юрисдикция не будет специально указана как юрисдикция, подпадающая под действие статьи 8

**(43) Каким образом достигается окончательность (в смысле вопросов 20 и 21) для сделок с участием (i) иностранных посредников или (ii) связей между более чем одним посредником? Зависит ли ответ от типа посредника или ценных бумаг?**

Вопрос об окончательности в статье 8 не рассматривается.

**(44) Нужен ли иностранным посредникам, владеющим отечественными ценными бумагами, специальный авторизованный статус для передачи прав своим инвесторам? Как признаются иностранные посредники, вступающие в связь с отечественными посредниками?**

В статье 8 этот вопрос не рассматривается.

**(45) По каким правилам отечественные инвесторы могут приобретать иностранные ценные бумаги?**

В статье 8 этот вопрос не рассматривается.

**(46) По каким правилам отечественные инвесторы могут использовать иностранных посредников?**

Этот вопрос не рассматривается в статье 8. Однако он может быть урегулирован нормативными актами. Например, Комиссия по Ценным Бумагам и Биржам предъявляет нормативные требования к инвестиционным компаниям (взаимным фондам), которые используют иностранных посредников в качестве кастодианов для хранения своих активов.

**(47) Существуют ли какие-либо нормативные или иные ограничения, влияющие на иностранных инвесторов, осуществляющих права акционеров по отечественным ценным бумагам, или препятствующие отечественным инвесторам осуществлять права иностранцев?**

Может быть, и есть, но в статье 8 таких ограничений нет.

## V. ГОСУДАРСТВЕННО-ПРАВОВОЙ И НОРМАТИВНЫЙ КОНТЕКСТ

**(48) Какие правила применимы к существованию, созданию и деятельности посредников (и, в соответствующих случаях, к сотрудничеству между конкретными посредниками)?**

Статья 8 не содержит этих норм.

**(49) Кто имеет право вести счета ценных бумаг? Требуется ли хранение или передача ценных бумаг по поручению других лиц лицензии или иного разрешения государственного органа?**

Статья 8 не затрагивает эти вопросы.

**(50) Влияет ли на доступ инвесторов к посредникам в другом государстве-члене ЕС их доступ к деньгам центрального банка и, если да, то каким образом?**

Не применимо

**(51) Должен ли договор счета соответствовать каким-либо требованиям по форме или содержанию?**

Нет.

**(52) Существуют ли какие-либо требования к посреднику по раскрытию информации о ценных бумагах, зачисленных на счета депо (в отношении (i) налогообложения, (ii) законодательства о компаниях, (iii) регулирования поглощений, (iv) отмывания денег, (v) контроля за регулируемые организациями или (vi) любых других вопросов). Существует ли требование об установлении и/или раскрытии информации о конечных инвесторах (например, бенефициарных владельцах) ценных бумаг, находящихся у посредника?**

Статья 8 не устанавливает требований к раскрытию информации для посредников.

**(53) Какие требования предъявляются к хранению данных?**

Статья 8 не предъявляет к посредникам требований по хранению данных.

**(54) Существуют ли какие-либо ограничения на передачу ценных бумаг (например, ограничена ли передача определенным типам инвесторов или посредников, требуется ли уведомление или сертификация, может ли поставка осуществляться только по факту оплаты, запрещены ли внебиржевые сделки и т.д.)? Каковы последствия нарушения таких ограничений?**

Статья 8 утверждает ограничения эмитента на передачу ценных бумаг; федеральное законодательство о ценных бумагах содержит ограничения на передачу ценных бумаг, однако объем и последствия таких ограничений выходят за рамки наших рекомендаций.

**(55) Каким образом достигается переход права собственности на ценные бумаги от продавца к покупателю только в тот момент, когда передача покупной цены от покупателя к продавцу становится действительной (поставка против платежа (ППП))? Установлены ли соответствующие правила посредником, рыночными конвенциями или навязаны законом? Обусловлена ли действительность зачисления средств на счет депо уплатой покупной цены?**

Правила ППП не являются частью статьи 8 и, как правило, устанавливаются не законом, а правилами клиринговой и расчетной систем, рыночными конвенциями и договорами. Вопрос о моменте перехода права собственности или наступления срока платежа решается договором между покупателем и продавцом или правилами биржевой торговли.

**(56) Обязан ли посредник иметь информацию о конечных инвесторах (например, бенефициарных владельцах) ценных бумаг до того, как он предпримет какие-либо действия в отношении этих ценных бумаг?**

Нет.

**(57) Существует ли какая-либо специальная уголовно-правовая защита в случае мошенничества со стороны посредника? Существуют ли какие-либо другие специальные нормы уголовного права,**



**применимые для защиты интересов инвесторов от присвоения или других посягательств посредника на права инвесторов?**

Да, но не в статье 8. Подобные меры защиты предусмотрены в других законах, например, в федеральных законах и законах штатов о ценных бумагах. Например, законодательство штата может включать (как, например, законодательство штата Нью-Йорк) уголовный закон о повторной ипотеки, согласно которому посредник по ценным бумагам может обременять ценные бумаги клиента без его согласия.

Март 2005 г.

Ответ: Март 2006 г.

## Ссылки

1. Фридман, М. и Шварц, А.Дж. (1963) [Денежная история США, 1867-1960](#) (Издательство Принстонского университета).
2. Википедия, (0) [Depository Trust & Clearing Corporation](#).
3. Дентцер, С. и Дентцер, В.Т. (2019) [Величайший отец великого поколения](#).
4. Комиссия, Е. (2005) [Мандат ЕС, относящийся к клирингу и расчетам](#).
5. Комиссия, Е. (2005 г.) [Ответ ФРС Нью-Йорка на вопросник Группы ЕС по клирингу и расчетам "Правовая определенность"](#).
6. Комиссия, Е. (2012) [Шестое заседание рабочей группы государств-членов/10-й документ для обсуждения услуг Генерального директората по внутреннему рынку и услугам](#).
7. Аноним, (2006) [36. Конвенция от 5 июля 2006 г. о праве, применимом к некоторым правам в отношении ценных бумаг, находящихся у посредника](#).
8. Роджерс, Дж.С. (2023) [Биография Джеймса С. Роджерса в Бостонском колледже](#).
9. Комитет, F.M.L. (2018) [Отчет об исследовании изменений, внесенных в 1994 году в статью 8 Единого торгового кодекса](#).
10. Гуттманн, Э. (1987) ["Современные переводы ценных бумаг"](#) (Warren, Gorham & Lamont).
11. Комиссия, Е. (2002) [Директива 2002/47/ЕС Европейского парламента и Совета от 6 июня 2002 года о механизмах финансового обеспечения](#).
12. Девос, Д. (2004) [Меморандум Euroclear о подготовительной информации, касающейся гармонизации европейского законодательства](#).
13. Union, Е. (2014) [Регламент \(ЕС\) № 909/2014 Европейского парламента и Совета от 23 июля 2014 года о совершенствовании расчетов по ценным бумагам в Европейском союзе и о центральных депозитариях ценных бумаг и внесении изменений в Директивы 98/26/ЕС и 2014/65/EU и Регламент \(ЕС\) № 236/2012](#).

14. Секьюрити, Э. и Авторитет, М. (2016) [Технология распределенных реестров, применяемая на рынках ценных бумаг \(отчет\)](#).
15. АВ, S.E.B. (2023) [CSDR - Юридическое раскрытие информации](#).
16. Швеция, Е. (0) [Общие условия и положения Операции по счетам и клиринг](#).
17. Riksdag, S. (1998) [Lag \(1998:1479\) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument](#) [Закон о центральных депозитариях ценных бумаг и учете финансовых инструментов].
18. Расчеты, V.f.I. (2013) [Обременение активов, финансовая реформа и спрос на залоговые активы](#).
19. Settlements, V.f.I. (2014) [Развитие услуг по управлению обеспечением](#).
20. Коко, Н.Ф. и др. (2005) [Влияние нового Кодекса о банкротстве на сделки "безопасной гавани"](#).
21. Любберс, С.Дж. (2010) [Кодекс о банкротстве без "безопасных гаваней"](#) (Национальная конференция судей по банкротству, Бангор, штат Мехико).
22. Wachtell, L.R.&K.(. (2010) [Меморандум в поддержку ходатайства об отказе от иска ответчика JPMorgan Chase Bank, N.A.](#)
23. Йорк, U.S.V.C.S.D.o.N. (2012 г.) [Меморандумное решение об удовлетворении части и отказе в удовлетворении части ходатайства о прекращении дела ответчиком JPMorgan Chase Bank, N.A.](#)
24. Euroclear, (2020) [Регулирование рисков ЦКП](#).
25. Settlements, V.f.I. (2022) [Central Counterparty Financial Resources for Recovery and Resolution](#).
26. КДТ, (2017) [Совместные усилия по укреплению системы управления рисками](#).
27. КДТ, (2017) [Perspectives on ЦКК Risk Management](#).
28. КДТ, (2023) [Консолидированная финансовая отчетность по состоянию на и за годы, закончившиеся 31 декабря 2022 и 2021 годов, и отчет независимых аудиторов](#).
29. Фланеган, Т. (2015) [Подход к управлению рисками КДТ Details](#).
30. Рузвельт, Ф. (1933) [Прокламация 2039 об объявлении банковского праздника](#).

31. Мельтцер, А.Х. (2003) [История Федеральной резервной системы.](#)
32. История, Э.О.К. (2023) [Америтраст.](#)
33. Зильбер, В.Л. (2009) [Почему банковские каникулы Рузвельта оказались успешными?](#)
34. Википедия, (2023) [Чрезвычайный банковский закон 1933 года.](#)
35. Википедия, (2023) [Великая депрессия.](#)
36. Бернанке, Б.С. (2002) [Высказывания управляющего Бена С. Бернанке по случаю девяностолетия Милтона Фридмана.](#)
37. Аноним, (2013) [Рецессия 1937-38 гг.](#)
38. Википедия, (2023) [Исполнительный приказ 6102.](#)
39. Гросс, Д.А. (2014) [США конфисковали полмиллиарда долларов частной собственности во время Первой мировой войны.](#)
40. Рузвельт, Ф.Д. (1933 г.) [Указ № 6102, запрещающий накапливать золотые монеты, золотые слитки и золотые сертификаты.](#)
41. Ivry, V. et al. (2011) [BoFA Said to Split Regulators Over Moving Merrill Contracts.](#)
42. Гудман, А. (2011) [Bank Of America сбрасывает \ \\$75 триллионов в деривативах на американских налогоплательщиков с федерального одобрения.](#)
43. Board, S.R. (2021) [A blueprint for the CMDI framework review.](#)
44. Board, S.R. (2021) [Solvent Wind-Down of Trading Books \(Guidance for Banks, 2022\).](#)
45. Board, S.R. (2022) [Рабочая программа 2023.](#)
46. Board, S.R. (2022) [Руководители финансовых ведомств США, Европейского банковского союза и Великобритании встречаются для проведения регулярных координационных мероприятий по планированию трансграничных разрешений.](#)
47. Совет, А. (2023) [Central Bank Digital Currency Tracker.](#)
48. Фонд И.М. (2020) [Трансграничные платежи - взгляд в будущее.](#)
49. Николас, Т. и Щербина, А. (2009) [Цены на недвижимость в период "ревущих двадцатых" и Великой депрессии.](#)
50. Словарь, О.Е. (2023) [\\*ghabh-](#)
51. Словарь, О.Е. (2023) [долг \(н.\).](#)
52. Викисловарь, (2023) [`habere` \(лат.\).](#)
53. Бернейс, Э.Л. (1928) [Пропаганда \(Horace Liveright, NY\).](#)

54. Хеджес, К. (2009) [Империя иллюзий: конец грамотности и триумф зрелищ.](#)
55. Bell, D. (2023) [Поправки к Международным медико-санитарным правилам ВОЗ: Аннотированное руководство.](#)

# Сокращения/Аббревиатуры

DTCC/КДТ (Depository Trust & Clearing Corporation)

LKF/ЦДУФИ (Lagenom kontoforming av finansiella instrument)

EEA/ЕЭЗ (European Economic Area)

SEB/СЧБ (Skandinaviska Enskilda Banken AB)

CCP/ЦКК (Central Clearing Counterparty)

CMSP/СУЗ (Collateral Management Service Provider)

ISDA/МАОД (International Swaps & Derivatives Association)

FSB/СФС (Financial Stability Board)

CPMI/КПРИ (Committee on Payments & Market Infrastructure)

IOSCO/МОКЦБ (International Organization of Securities Commissions)

ResG/РГУ (Resolution Steering Group)

SIFMU/СЗПФР (Systemically Important Financial Market Utilities)

FDIC/ФКСД (Federal Deposit Insurance Corporation)

DIF/ФСБ (Deposit Insurance Fund)

SRB/ЕСУ (Single Resolution Board)

SRF/ЕФУ (Single Resolution Fund)

ESM/ЕСМ (European Stability Mechanism)

SRM/ЕМУ (Single Resolution Mechanism)

DGS/СГВ (Deposit Guarantee Schemes)

RPC/ЦПР (Resolution planning cycle)

SWD/ПС (solvent wind-down)

CBDC/ЦБЦБ (Central Bank Digital Currency)

CPI/ИПЦ (Consumer price index)

CSD/ЦДЦБ (Central Securities Depository)

ICSD/МЦДЦБ (International Central Securities Depository)

UCC/ЕТК (Uniform Commercial Code)

SEC/КЦББ (Securities Exchange Commission)

DVP/ППП (delivery versus payment)

TRADES (Commercial Book-Entry regulations)