

# ВКСЕЛЬНЫЙ ДЕПОЗИТАРИЙ – ИНСТРУМЕНТ СНИЖЕНИЯ РИСКОВ И ТРАНЗАКЦИОННЫХ ИЗДЕРЖЕК

Анна Зайцева

генеральный директор ДК «РЕГИОН»

Несмотря на то что вексельному рынку давно и настойчиво предрекают скорую кончину, он и сейчас «живее всех живых», и все больше компаний выходит на этот рынок со своими вексельными программами, зарабатывая себе положительную кредитную историю перед выпуском облигационных займов.

Вексель – это неэмиссионная, документарная, ордерная ценная бумага, дающая владельцу векселя право требовать от векселедателя по наступлении указанного времени погашения суммы номинала, указанного в векселе (дисконтный вексель), и/или уплаты процентов (процентный вексель). Переход права собственности на вексель осуществляется путем проставления передаточной надписи (индоссамента). Индоссамент может стать бланковым, если на нем проставлены подпись и печать прежнего владельца, но нет наименования нового владельца. В этом случае вексель превращается в предъявительскую ценную бумагу.

Соответственно, при наличии бланкового индоссамента вексель может быть помещен на хранение и учет в депозитарий, где переходы прав собственности на него будут осуществляться путем переводов по счетам депо.

Чем может быть полезен депозитарий вексельному рынку?

## **I. Снижение затрат на проверку подлинности векселей**

Основная проблема, с которой сталкиваются операторы вексельного рынка, – документарная форма векселя и связанные с этим дополнительные затраты на проверку векселей, их хранение и инкас-

сацию. Каждая компания-оператор вынуждена самостоятельно организовывать инфраструктуру, занимающуюся проверкой бланков векселей, их передачей контрагентам, предъявлением к погашению и т. д. Для снижения рисков, связанных с документарной формой векселей, необходимо наличие собственной криминалистической лаборатории, службы инкассации и пр., что весьма накладно. В результате крупные операторы вынуждены нести серьезные издержки на организацию инфраструктуры, а более мелкие – пренебрегать этими рисками, что довольно рискованно.

Решением может стать централизованный депозитарный учет векселей. Именно депозитарий может стать хранилищем основного объема векселей на рынке для большей части операторов и сконцентрировать в себе все затраты на инфраструктуру.

При приеме документарных ценных бумаг на хранение депозитарий в соответствии с действующим законодательством обязан обеспечить контроль подлинности сертификатов, принимаемых на хранение, а также контроль за тем, чтобы депонируемые сертификаты не были объявлены недействительными и (или) похищенными, не находились в розыске или не были включены в стоп-листы эмитентами, правоохранительными органами или органами государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Крупные депозитарии, осуществляющие учет векселей, обязательно имеют штат профессиональных экспертов и соответствующее оборудование для проведения проверки подлинности ценных бумаг.

А если говорить о централизованном учете, то депозитарий, его осуществляющий, будучи абсолютно независимым, вполне может наладить взаимодействие с векселедателями, ценные бумаги которых находятся на хранении, и получить от них образцы подписей лиц, имеющих право подписывать векселя, и оттиски печатей. А наличие у депозитария копий выписанных векселей защитило бы даже от «зеркалок». Это было бы возможно при выписке векселей с одновременной передачей их на счета депо в депозитарии.

После передачи векселей на хранение и учет в депозитарий переход прав собственности осуществляется переводом по счетам депо. Векселя «обездвиживаются», не производится физическая передача и тем самым снижаются риски, присутствующие таким операциям, уменьшаются затраты на транзакцию, сокращаются временные затраты, повышается доходность.

## **II. Снижение затрат на закрытие сделки, погашение и иные операции, требующие транспортировки ценных бумаг**

Особенно остро проблема стоит для региональных операторов, вынужденных тратить значительные средства для инкассации векселей в Москву и обратно. Зачастую большая часть прибыли, заработанная на сделке, уходит на билеты, организацию сопровождения, командировочные и т. д.

Уже упоминалось о значительном снижении риска и затрат при переходе прав собственности на вексель путем перевода его по счетам депо. Но это не всегда возможно. И в случае, когда векселя необхо-

димо забрать и/или передать контрагенту, не имеющему счета в депозитарии, сотрудники депозитария могут осуществить эту передачу самостоятельно, по поручению клиента. Для этого необходимо, чтобы регламентом депозитария были предусмотрены услуги по передаче/приему ценных бумаг у контрагентов, от депонента поступило соответствующее поручение и была предоставлена доверенность на депозитарий или на сотрудника депозитария. Как представляется, для депонента гораздо надежнее, если доверенность будет выписана именно на депозитарий как юридическое лицо, с правом передоверия, а не напрямую на сотрудника. В этом случае депозитарий самостоятельно регулирует доверенных лиц, вовремя аннулирует выданные доверенности (например, при увольнении).

Рассмотрим пример. Регламентом депозитария предусмотрены операции по получению-передаче ценных бумаг депонента у контрагента. Основаниями для зачисления на счет депо ценных бумаг является поручение клиента, подписанный акт приема-передачи и приходный кассовый ордер депозитария.

Депонент подал поручение на депонирование ценных бумаг с получением их у контрагента и передал соответствующую доверенность на депозитарий. Сотрудники депозитария договариваются о встрече с контрагентом, осуществляют прием ценных бумаг, их проверку на подлинность и подписание акта приема-передачи от имени депонента (в случае если это предусмотрено поручением клиента). Затем осуществляется проверка ценных бумаг на факт выписки и отсутствия в стоп-листах векселедателя, оформляется приходный кассовый ордер в хранилище, и ценные бумаги зачисляются на счет депо клиента. Клиенту направляется отчет. С этого момента всю ответственность за ценные бумаги (кроме платежности) несет перед депонентом депозитарий.

Вместе с передачей ценных бумаг можно наладить с помощью депозитария и обмен договорами купли-продажи, но это не будет столь функционально, поскольку на пересылку подписанного договора в депозитарий потребуется несколько дней. Здесь разумно было бы организовать электронный документооборот между участниками вексельного рынка с подписанием договоров электронно-цифровой подписью.

Передача поручений в депозитарий также может осуществляться по электронной почте с электронно-цифровой подписью, что в значительной степени сократит временные издержки, повысит надежность. Следовательно, можно организовать полностью безбумажный документооборот.

Аналогично организуется и погашение векселей по поручению клиента.

Таким образом, региональный вексельный оператор может в значительной степени снизить свои затраты, повысить доходность и надежность проводимых сделок.

### **III. Привлечение/размещение денежных средств**

Используя хранение и учет векселей в депозитарии, операторы вексельного рынка (в том числе региональные) могут оперативно и надежно привлекать или размещать денежные средства. На базе депозитария создается площадка, участники которой имеют возможность заключать договоры кредитования под залог ценных бумаг либо купли-продажи в рамках сделок РЕПО под бумаги, находящиеся на хранении в депозитарии. Сделки проводятся день в день. Это позволяет привлекать/размещать ресурсы под залог ценных бумаг на различные сроки, в том числе и *overnight*, и, таким образом, оперативно регулировать ликвидность, используя обеспеченные кредиты.

### **IV. Гарантированная поставка**

Итак, мы показали, как депозитарный учет может снизить риски по операциям с векселями, время на их проведение и затраты. Остается одна проблема — денежные расчеты по сделкам. Как двум неизвестным и не доверяющим друг другу контрагентам осуществить расчеты по сделке?

И в этой проблеме депозитарный учет может оказать содействие. Депозитарным регламентом предусматривается осуществление операций с дополнительным подтверждением. Клиент подает поручение на передачу ценных бумаг, депозитарий встречается с контрагентом, показывает ему векселя, но не передает их до дополнительного подтверждения клиента. Клиент, получив оплату за векселя, дает подтверждение, и векселя передаются покупателю. Правда, в данной ситуации защищен только продавец.

При переводах по счетам депо депозитарий может обеспечить большую защищенность участников. Например, продавец и покупатель подают в депозитарий поручения специальных типов, для отмены которых требуются подписи обеих сторон, а векселя на счете продавца блокируются либо до отмены поручения, либо до подтверждения поставки. При получении поручений депозитарий сообщает об этом продавцу и покупателю (естественно, от продавца поручение считается принятым только при наличии ценных бумаг на счете депо), после чего покупатель осуществляет платеж. После получения денег продавец подтверждает поставку, и ценные бумаги переводятся на счет покупателя. Однако такая сложная организация расчетов не пользуется большой популярностью в силу трудоемкого документооборота.

Удобнее было бы привязать к счетам депо денежные счета и осуществлять поставку против платежа. Вполне возможно, новая редакция закона о клиринге, вводящая институт клирингового брокера, даст толчок к развитию и такого направления.

### **V. Полное обездвиживание векселей как способ абсолютной минимизации рисков**

Рассмотрим возможность полного обездвиживания векселей в депозитарии.

Только что выписанные векселя передаются векселедателем сразу в депозитарий для зачисления на счета депо векселедержателей. Правда, здесь следует отметить, что индоссамент у этих векселей должен быть открытым, чтобы учет в депозитарии мог считаться депозитарным и переход прав мог осуществляться путем перевода по счетам депо. Решение этой проблемы оставим за рамками данной статьи. Как представляется, это разрешимая проблема.

Все дальнейшие переходы прав собственности осуществляются по счетам депо. Никаких рисков, присущих инкассации, никакой возможности появления подделки. Далее погашение. Погашение осуществляется по поручениям депонентов — владельцев векселей. Они могут быть транспортированы к векселедателю или же погашены депозитарием, если у соответствующего векселедателя есть договор домициляции с депозитарием.

Домициляция — это возможность для векселедателя сэкономить на собственной экспертной службе, передав эту функцию в депозитарий, а для региональных векселедателей выйти на столичный рынок.

Из всего вышесказанного можно сделать следующие выводы. Депозитарный учет векселей способствует:

- снижению рисков, присущих документарным ценным бумагам;
- снижению затрат на инфраструктуру;
- снижению транзакционных затрат;
- повышению ликвидности вексельного рынка;
- повышению доходности от операций с векселями.

Но при этом возникает вопрос доверия к самому депозитарию, на хранении у которого оказываются значительные активы, в распоряжении которого находится большой объем информации. Поэтому к депозитарию, осуществляющему хранение и учет значительного объема векселей и тем более централизованное хранение векселей, необходимо предъявлять высокие требования к управлению рисками, независимости, системе корпоративного управления, страхованию ответственности, членству в СРО, наличию рейтингов надежности и иные, которые будут повышать надежность депозитария и доверие к нему. ■