

УТВЕРЖДЕНО

Постановление Совета Министров
Республики Беларусь и Национального
банка Республики Беларусь
12.04.2011 № 482/10

ПРОГРАММА

развития рынка ценных бумаг Республики
Беларусь на 2011 – 2015 годы

ГЛАВА 1 ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Настоящей Программой, разработанной с учетом результатов реализации Программы развития рынка корпоративных ценных бумаг Республики Беларусь на 2008 – 2010 годы, утвержденной постановлением Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка Республики Беларусь от 21 января 2008 г. № 78/1 ”О Программе развития рынка корпоративных ценных бумаг Республики Беларусь на 2008 – 2010 годы“ (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2008 г., № 27, 5/26665) (далее – Программа на 2008 – 2010 годы), определяются приоритетные направления развития рынка ценных бумаг Республики Беларусь на среднесрочную перспективу.

Главная цель настоящей Программы – создание условий для повышения уровня ликвидности, прозрачности, надежности и эффективности рынка ценных бумаг как составной части финансового рынка в Республике Беларусь. Это необходимо для привлечения в экономику внешних и внутренних инвестиций в целях технологического обновления основного капитала, повышения конкурентоспособности, а также дальнейшего устойчивого экономического роста и повышения благосостояния населения.

Настоящая Программа базируется на принципах:

сбалансированного развития рынков государственных и корпоративных ценных бумаг;

государственной политики, направленной на улучшение условий ведения бизнеса, либерализацию совершения операций на рынке ценных бумаг, повышение уровня защиты прав и законных интересов инвесторов, в том числе иностранных, а также снижение рисков на рынке ценных бумаг.

ГЛАВА 2

ОСНОВНЫЕ ИТОГИ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Система регулирования рынка ценных бумаг

В соответствии с Указом Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006 г. № 277 "О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2006 г., № 71, 1/7529), постановлениями Совета Министров Республики Беларусь от 31 октября 2001 г. № 1585 "Вопросы Министерства финансов Республики Беларусь" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2001 г., № 105, 5/9328) и от 10 сентября 2009 г. № 1163 "О некоторых вопросах выпуска, обращения и погашения ценных бумаг" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2009 г., № 223, 5/30422) государственное регулирование осуществляется на сегментах:

государственных, корпоративных ценных бумаг, ценных бумаг местных исполнительных и распорядительных органов – Министерством финансов;

ценных бумаг Национального банка и отдельных видов ценных бумаг, выпускаемых банками, – Национальным банком.

Инфраструктура рынка ценных бумаг

Биржевой и внебиржевой рынок ценных бумаг

Общенациональная система биржевых торгов создана на базе открытого акционерного общества "Белорусская валютно-фондовая биржа" (далее – ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа"), имеющего исключительное право на организацию вторичного обращения государственных краткосрочных и долгосрочных облигаций (далее – государственные ценные бумаги), краткосрочных облигаций Национального банка.

В целях активизации биржевого рынка корпоративных ценных бумаг с 17 июля 2008 г. сделки купли-продажи акций открытых акционерных обществ совершаются только через торговую систему ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа", за исключением случаев, предусмотренных законодательством. Кроме того, на биржевом рынке размещаются и обращаются биржевые облигации, а также обращаются облигации, обеспеченные обязательствами по возврату основной суммы долга и уплате процентов по кредитам, предоставленным на строительство, реконструкцию или приобретение жилья.

В 2008 – 2010 годах ОАО ”Белорусская валютно-фондовая биржа“ достигнуты значительные результаты по формированию в республике организованного финансового рынка, отвечающего потребностям его участников, предоставляющего государству эффективные рыночные механизмы реализации денежно-кредитной и бюджетной политики, выполнения им контрольных и регулирующих функций.

В этих целях внедрены новые методы торговли, усовершенствованы аукционные методы торговли в секторе операций Министерства финансов и Национального банка, созданы условия для организации обращения и размещения новых инструментов, реализации законодательных актов, регламентирующих поэтапную отмену ограничений на отчуждение акций, приобретенных в ходе приватизации, а также приняты меры по повышению ликвидности биржевого рынка ценных бумаг.

Одним из наиболее успешных проектов биржевого рынка ценных бумаг в 2008 году стал проект по введению в обращение нового финансового инструмента – биржевых облигаций. Специальные стандарты регистрации биржевых облигаций, торговые и расчетные механизмы, реализованные в ОАО ”Белорусская валютно-фондовая биржа“, обеспечили успешный старт данного сегмента рынка, заложили основу для дальнейшего роста его ликвидности, привлечения на организованный рынок новых участников.

Улучшение локальной нормативной правовой базы ОАО ”Белорусская валютно-фондовая биржа“ осуществлено в части внедрения эффективных механизмов контроля за манипулированием ценами на рынке ценных бумаг, расширения спектра проводимых операций, а также упрощения процедур документооборота по итогам торгов для региональных участников.

В связи с тем, что ОАО ”Белорусская валютно-фондовая биржа“ является главной площадкой для размещения государственных ценных бумаг и проведения Национальным банком операций на открытом рынке, в 2008 – 2010 годах проведена работа по совершенствованию используемых технологий биржевой торговли указанными инструментами рынка ценных бумаг. Это позволило запустить в промышленную эксплуатацию новые версии торговой системы с принципиально новыми алгоритмами аукционной торговли, предоставившими возможность:

Министерству финансов при размещении государственных эмиссионных ценных бумаг перейти на гибкое управление лимитами предварительного резервирования денежных средств (устанавливая их в диапазоне от 0 до 100 процентов в зависимости от категории участников торгов), а также организовать размещение государственных облигаций с открытым объемом эмиссии, проведение торгов с ценными бумагами в день выплаты процентного дохода, частичное досрочное погашение займов;

Национальному банку повысить эффективность операций, проводимых на аукционной основе, в частности, расширить спектр операций, дополнив их аукционами по продаже ценных бумаг с объявлением оферты на выкуп, изменить систему ценообразования при проведении операций РЕПО и операций по продаже ценных бумаг, а также внедрить механизмы дисконтирования стоимости облигаций при проведении аукционов по покупке облигаций.

Не менее значимым проектом стало начало эксплуатации системы электронного документооборота ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа". Кроме запуска программного комплекса, обеспечивающего организацию обмена и подписания документов по итогам торгов ценными бумагами в электронном виде, проведены работы по обновлению версии торговой системы по ценным бумагам, что обеспечило внедрение системы электронного документооборота на всех стадиях торгового цикла.

Структура биржевого рынка ценных бумаг Республики Беларусь представлена сегментами государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка, акциями и облигациями юридических лиц, облигациями местных исполнительных и распорядительных органов, производными ценными бумагами.

В 2008 – 2010 годах биржевой рынок ценных бумаг характеризовался:

превышением объемов биржевых сделок, совершаемых в процессе обращения ценных бумаг (далее – вторичный биржевой рынок), по сравнению с объемами сделок по размещению ценных бумаг (далее – первичный биржевой рынок) на всех сегментах биржевого рынка;

значительными диспропорциями объемов различных сегментов биржевого рынка, выражающимися в превышении объемов биржевых сделок, совершаемых с государственными ценными бумагами и ценными бумагами Национального банка, по сравнению с объемом сделок с иными видами ценных бумаг;

положительной динамикой в объемах торгов по акциям и корпоративным облигациям и отрицательной динамикой по государственным ценным бумагам.

Так, в 2008 году объем биржевого рынка государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка составил 18 197,41 млрд. рублей, из них объем первичного биржевого рынка – 6 процентов, или 1094,5 млрд. рублей. В суммарном объеме биржевого рынка указанных ценных бумаг (в 2009 году – 38 479,2 млрд. рублей, в 2010 году – 17 514,22 млрд. рублей) первичный биржевой рынок государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка отсутствовал.

Первичный биржевой рынок акций отсутствует. Количество сделок с акциями, совершенных на вторичном биржевом рынке, постоянно увеличивается. В 2009 году совершена 6561 такая сделка, или на

37,9 процента (на 1805 сделок) больше, чем в 2008 году, в 2010 году – 9164 сделки, или на 39,7 процента (на 2603 сделки) больше уровня 2009 года.

Объем биржевых торгов акциями в 2009 году составил 123,6 млрд. рублей, или на 38,8 процента (78,2 млрд. рублей) меньше, чем в 2008 году, в 2010 году – 278,83 млрд. рублей, что в 2,3 раза больше уровня 2009 года.

Биржевой рынок облигаций юридических лиц является наиболее динамично развивающимся сегментом. Так, суммарный объем биржевых торгов облигациями юридических лиц в 2009 году составил 2755,78 млрд. рублей (в 2,8 раза, или на 1782,67 млрд. рублей, больше, чем в 2008 году), в 2010 году – 3364,38 млрд. рублей (на 22,1 процента, или на 608,6 млрд. рублей, больше уровня 2009 года).

При этом доля первичного биржевого рынка облигаций юридических лиц в общем объеме биржевых торгов облигациями юридических лиц в 2008 году составила 83,32 млрд. рублей, или 8,6 процента, в 2009 году – 837,94 млрд. рублей, или 30,4 процента, в 2010 году – 1213,85 млрд. рублей, или 36,1 процента.

Биржевой рынок облигаций местных исполнительных и распорядительных органов в 2008 году отсутствовал. В 2009 году объем вторичного биржевого рынка таких облигаций составил 9,95 млрд. рублей, в 2010 году – 1984,04 млрд. рублей. Первичный биржевой рынок облигаций местных исполнительных и распорядительных органов отсутствует.

Анализ приведенных данных свидетельствует о наличии существенных резервов использования биржевого рынка в качестве централизованной площадки для размещения государственных ценных бумаг, акций и облигаций местных исполнительных и распорядительных органов на рыночных условиях с высокой степенью операционной прозрачности.

Подтверждением диспропорции в развитии различных сегментов биржевого рынка является удельный вес рынка государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка в общем объеме биржевой торговли. Так, в 2008 году такой рынок составил 93,5 процента, в 2009 году – 91,2 процента, в 2010 году – 72 процента.

На внебиржевом рынке с акциями открытых акционерных обществ в 2008 году совершено 7254 сделки на общую сумму 935,27 млрд. рублей, что соответственно в 1,5 и 4,6 раза больше, чем на биржевом рынке. В 2009 году количество таких сделок сократилось до 5697 (или в 1,2 раза меньше, чем на биржевом рынке). Их суммарный объем также снизился до 851,9 млрд. рублей, что, тем не менее, в 6,9 раза превышает количество сделок с акциями открытых акционерных обществ, совершенных на биржевом рынке. Учитывая, что в суммарный объем внебиржевых сделок

вошли две разовые сделки по продаже акций, принадлежащих Республике Беларусь, на сумму 798,94 млрд. рублей, можно констатировать значительное снижение объема внебиржевого оборота акций открытых акционерных обществ в денежном выражении, который стал в 2 раза меньше, чем биржевой оборот акций.

В 2010 году количество сделок купли-продажи акций открытых акционерных обществ, совершенных на внебиржевом рынке, возросло в 1,3 раза по сравнению с 2009 годом и составило 7552 сделки (или на 17,6 процента меньше, чем на биржевом рынке). Их суммарный объем также снизился до 92,57 млрд. рублей, что в 3 раза меньше количества сделок, совершенных на вторичном биржевом рынке.

Незначительная доля биржевых сделок с акциями открытых акционерных обществ в общем объеме биржевых торгов является следствием неготовности организаций к привлечению финансовых ресурсов посредством выпуска акций и выходу на организованный рынок в целях определения рыночной цены акций, а также пассивности отраслевых министерств и концернов в вопросах стимулирования подчиненных (входящих в состав) организаций в использовании указанного способа привлечения инвестиций для развития.

Положительная динамика объемов биржевых торгов акциями свидетельствует о либерализации условий их купли-продажи. Однако преодоление диспропорций между различными сегментами биржевого рынка потребует принятия радикальных мер по увеличению доли акций, находящихся в свободном обращении, вовлечению широких слоев населения в операции на рынке ценных бумаг, привлечению на внутренний рынок ценных бумаг иностранных портфельных инвесторов.

На внебиржевом рынке корпоративных ценных бумаг в 2009 году совершено 9947 сделок на общую сумму свыше 4740 млрд. рублей (что в стоимостном выражении в 2 раза больше по сравнению с 2008 годом), или на 27,4 процента больше объема биржевого рынка.

В 2010 году количество сделок на внебиржевом рынке по сравнению с 2009 годом увеличилось на 3,7 процента и составило 10 318. В стоимостном выражении объем сделок вырос на 6,7 процента и достиг 5061,3 млрд. рублей.

Объем вторичного рынка корпоративных ценных бумаг по отношению к валовому внутреннему продукту (далее – ВВП) составил в 2008 году – 0,9 процента, в 2009 году – 2,1 процента, в 2010 году – 3 процента. При этом совокупный объем сделок купли-продажи корпоративных ценных бумаг на внебиржевом и биржевом рынке по отношению к ВВП в 2008 году составил 2,7 процента, в 2009 году – 5,6 процента, в 2010 году – 6,1 процента.

Выполняя функции клиринга, ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" в настоящее время является одним из ключевых звеньев расчетно-клиринговой системы, а также предоставляет участникам финансового рынка услуги депозитария по корпоративным ценным бумагам.

Основным принципом организации биржевой деятельности в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" является информационная прозрачность. В рамках работы по ее повышению разработаны методики расчета и начата регулярная публикация индексов совокупного дохода и валового дохода рынка ценных бумаг, расширен спектр индикаторов доходности вторичного рынка государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка.

В 2010 году в целях развития услуг, предоставляемых ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" на внебиржевом рынке, разработан и введен в эксплуатацию новый модуль Белорусской котировочной автоматизированной системы "Внебиржевой рынок", обеспечивающий прием и обработку информации о сделках, совершенных на данном рынке.

Для распространения итоговой и текущей информации о ходе биржевых торгов ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" используется широкий спектр современных и традиционных технологий – интернет-сервер, электронная почта, удаленные информационные терминалы.

Депозитарная система

Учетную инфраструктуру рынка ценных бумаг Республики Беларусь составляет депозитарная система, включающая центральный депозитарий и депозитарии, установившие корреспондентские отношения с центральным депозитарием.

В соответствии с Указом Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006 г. № 277 функции центрального депозитария по всем видам ценных бумаг с 1 января 2008 г. выполняет республиканское унитарное предприятие "Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг" (далее – РУП "РЦДЦБ").

Учет прав на ценные бумаги осуществляют депозитарии, установившие корреспондентские отношения с РУП "РЦДЦБ". На 1 января 2011 г. 35 депозитариев заключили договоры на установление корреспондентских отношений с РУП "РЦДЦБ", из них 17 банковских и 18 небанковских, что на 12,5 процента меньше, чем на 1 января 2007 г.

Кроме того, РУП "РЦДЦБ" установлены корреспондентские отношения с пятью депозитариями Российской Федерации и центральным депозитарием Республики Казахстан.

На централизованном хранении в депозитарной системе Республики Беларусь на 1 января 2011 г. находилось 3920 выпусков акций (объем

эмиссии – 58 960 млрд. рублей), 138 выпусков облигаций местных исполнительных и распорядительных органов (объем эмиссии – 5989,6 млрд. рублей), 45 выпусков государственных ценных бумаг (объем эмиссии – 1759,3 млрд. рублей), 468 выпусков облигаций юридических лиц (объем эмиссии – 11 490 млрд. рублей, 1089,3 млн. долларов США, 91,3 млн. евро, 30 млн. российских рублей), 22 выпуска биржевых облигаций (объем эмиссии – 1272,9 млрд. рублей) и 935 бездокументарных закладных.

Депозитарная система обеспечивает оперативность взаимоотношений участников рынка ценных бумаг, так как все технологические процессы осуществляются с использованием системы электронного документооборота.

С 1 декабря 2008 г. РУП "РЦДЦБ" является Национальным нумерующим агентством Республики Беларусь, в рамках выполнения функций которого присваивает ценным бумагам белорусских эмитентов международные идентификационные ISIN- и CFI-коды.

Основные направления развития РУП "РЦДЦБ" как расчетного депозитария определены Концепцией развития расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам Республики Беларусь на 2010 – 2015 годы, утвержденной постановлением Министерства финансов и Правления Национального банка от 4 марта 2010 г. № 20/40.

Участники рынка ценных бумаг

Эмитенты

Эмитентами ценных бумаг в Республике Беларусь являются Министерство финансов (государственные ценные бумаги), Национальный банк (ценные бумаги Национального банка), местные исполнительные и распорядительные органы (облигации), банки (деPOSITные и сберегательные сертификаты, акции, облигации), иные организации (акции, облигации).

На 1 января 2011 г.:

количество эмитентов акций (акционерных обществ) составило 4428 (увеличилось по сравнению с 1 января 2010 г. на 3,1 процента), из них 2044 открытых акционерных общества, 2384 закрытых акционерных общества. Количество акционерных обществ на 1 января 2010 г. составляло 4291, увеличившись на 81 (2 процента) по сравнению с 1 января 2008 г., из них 1892 открытых акционерных общества, 2399 закрытых акционерных обществ;

количество эмитентов облигаций юридических лиц составило 154, (увеличилось по сравнению с 1 января 2010 г. на 95, или в 2,6 раза), из них 20 банков, 134 организации, не являющиеся банками. При этом удельный вес эмитентов облигаций, не являющихся банками, составил 87 процентов, в то время как на 1 января 2010 г. составлял 67,8 процента;

количество эмитентов облигаций местных исполнительных и распорядительных органов составило 54 (увеличилось по сравнению с 1 января 2010 г. на 10, или в 1,2 раза);

количество банков, выпустивших депозитные и сберегательные сертификаты, составило 13.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг

Количество профессиональных участников рынка ценных бумаг на 1 января 2011 г. увеличилось по сравнению с началом 2008 года на 11 и составило 72, из них 27 банков, 45 организаций, не являющихся банками. В том числе профессиональных участников рынка ценных бумаг по сферам деятельности:

брокерская – 70;

дилерская – 68;

депозитарная – 37;

по доверительному управлению ценными бумагами – 17;

по организации торговли ценными бумагами – 1;

клиринговая – 1.

В 2009 году сделки с ценными бумагами осуществляли 62 профессиональных участника рынка ценных бумаг (в 2008 году – 55). Количество совершенных ими сделок составило 77 880 на общую сумму 125 891,5 млрд. рублей, что больше по суммарному количеству сделок на 72,8 процента, по объему сделок – на 26 процентов, чем в 2008 году.

В 2010 году количество и объем таких сделок, совершенных 63 профессиональными участниками рынка ценных бумаг, уменьшились соответственно на 3,7 и 2,2 процента по сравнению с 2009 годом и составили 75 131 сделку на 123 141,9 млрд. рублей.

При этом объем сделок с облигациями юридических лиц увеличился на 85,8 процента и достиг 30 881,8 млрд. рублей. Объем сделок с акциями снизился на 78,9 процента и составил 724,6 млрд. рублей. Количество совершенных сделок увеличилось на 19,4 процента и составило 18 873 сделки.

Количество сделок, совершенных с производными и прочими ценными бумагами, увеличилось в 2010 году по сравнению с 2009 годом в 2 раза и составило 190 млрд. рублей.

В общем объеме сделок, совершенных профессиональными участниками рынка ценных бумаг в 2010 году, сделки с облигациями составили 74,5 процента (в 2008 году – 76 процентов, в 2009 году – 79,6 процента), с акциями – 25,1 процента (соответственно 23,9 и 20,3 процента).

В общем объеме сделок сделки с облигациями составляют 98,4 процента (в 2008 году – 98,7 процента, в 2009 году – 97,1 процента),

с акциями – 0,6 процента (соответственно 1,25 и 2,7 процента), сделки с векселями, депозитными сертификатами, производными и прочими ценными бумагами – 1 процент.

В 2008 – 2010 годах Ассоциацией участников рынка ценных бумаг проводилась работа по координации предпринимательской деятельности участников рынка ценных бумаг, представлению и защите их общих имущественных интересов, совершенствованию законодательства о рынке ценных бумаг.

Инструменты рынка ценных бумаг

Государственные ценные бумаги

В Республике Беларусь выпуск государственных ценных бумаг осуществляется с 1994 года. Основной целью эмиссии таких бумаг является потребность в безинфляционном покрытии дефицита бюджета.

На 1 января 2008 г. в обращении находилось государственных ценных бумаг в сумме 3,83 трлн. рублей по номинальной стоимости. Объем долговых обязательств Правительства Республики Беларусь в обращении на 1 января 2009 г. составил 5,6 трлн. рублей, или 4,3 процента к ВВП.

Ввиду неблагоприятных условий на финансовом рынке, являющихся следствием мирового финансового кризиса, Министерством финансов в 2009 – 2010 годах не проводились аукционы по размещению государственных ценных бумаг на территории Республики Беларусь.

В этот период осуществлено два выпуска государственных долгосрочных облигаций на общую сумму 188,6 млрд. рублей путем прямой продажи Национальному банку в рамках реструктуризации в государственные облигации задолженности Правительства Республики Беларусь по кредитам данного банка, выданным в 1991 – 2003 годах на финансирование дефицита республиканского бюджета и отнесенным на внутренний государственный долг.

В целях снижения нагрузки на государственный бюджет по погашению и обслуживанию внутреннего государственного долга Министерством финансов по согласованию с инвесторами в декабре 2009 г. произведено досрочное погашение государственных ценных бумаг на сумму 2,11 трлн. рублей.

На 1 января 2011 г. объем государственных облигаций в обращении составил 1,76 трлн. рублей по номиналу (по сравнению с началом 2010 года уменьшился на 0,35 трлн. рублей, или на 16,6 процента).

В структуре государственных ценных бумаг наибольший объем занимают государственные долгосрочные облигации – 97 процентов на 1 января 2009 г., 100 процентов – на 1 января 2010 г. и 1 января 2011 г.

Основными владельцами государственных ценных бумаг являются банки (80 процентов), страховые организации (3 процента), прочие юридические и физические лица (около 17 процентов).

Во исполнение Указа Президента Республики Беларусь от 13 мая 2010 г. № 245 "О выпуске государственных облигаций Республики Беларусь" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2010 г., № 120, 1/11637) и постановления Совета Министров Республики Беларусь от 20 мая 2010 г. № 758 "О выпуске государственных долгосрочных облигаций в 2010 году" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2010 г., № 131, 5/31874) в августе 2010 г. Министерством финансов осуществлен выпуск еврооблигаций Республики Беларусь (с доразмещением) в формате RegS на общую сумму 1 млрд. долларов США (по номинальной стоимости) со сроком обращения 5 лет с купонной ставкой 8,75 процента годовых. Общая доходность выпуска таких облигаций составила 8,7 процента годовых.

Согласно Указу Президента Республики Беларусь от 9 октября 2010 г. № 527 "Об организации выпуска государственных облигаций Республики Беларусь" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2010 г., № 248, 1/12020) и постановлению Совета Министров Республики Беларусь от 22 октября 2010 г. № 1543 "О некоторых мерах по реализации Указа Президента Республики Беларусь от 9 октября 2010 г. № 527" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2010 г., № 261, 5/32709) в декабре 2010 г. на российском финансовом рынке размещены государственные облигации Республики Беларусь на сумму 7 млрд. российских рублей со сроком обращения 2 года с купонной ставкой 8,7 процента годовых.

В настоящее время в целях развития рынка государственных облигаций сформировано широкое правовое поле, создана необходимая инфраструктура, обеспечена информационная открытость.

Негосударственные ценные бумаги

Ценные бумаги Национального банка

Эмиссия краткосрочных облигаций Национального банка осуществляется с 1995 года в целях реализации денежно-кредитной политики Республики Беларусь. В настоящее время Национальным банком совместно с участниками рынка ценных бумаг отлажены механизмы размещения и обращения данного вида облигаций.

В 2008 – 2010 годах Национальным банком проводилось размещение краткосрочных облигаций собственной эмиссии со сроком обращения от 3 до 91 дня. Средневзвешенный срок заимствования при этом составил 16 дней. Объем размещения облигаций за данный период фактически – 32 801,58 млрд. рублей, по номиналу – 32 964,7 млрд. рублей. Доля аукционных операций в общем объеме продаж – 81 процент.

Корпоративные ценные бумаги

В результате проведенного в рамках Программы на 2008 – 2010 годы комплекса мероприятий по созданию на законодательном уровне необходимых предпосылок для активизации рынка ценных бумаг:

отменено особое право (“золотая акция”) государства на участие в управлении хозяйственными обществами;

происходит поэтапное снятие ограничений на отчуждение акций открытых акционерных обществ, созданных в процессе приватизации;

снижен размер государственной пошлины за регистрацию акций, а также упрощены административные процедуры, совершаемые в процессе государственной регистрации ценных бумаг;

внедрены новые инструменты – биржевые облигации, размещение и обращение которых осуществляются исключительно на биржевом рынке без государственной регистрации выпуска ценных бумаг, а также закладные (документарные и бездокументарные);

банкам предоставлена возможность выпуска облигаций без обеспечения исполнения обязательств по ним (в пределах 80 процентов нормативного капитала);

акционерным обществам предоставлена возможность выпуска облигаций на сумму, превышающую размер уставного фонда;

произошли значительные изменения в системе налогообложения (в 2008 году с 40 до 24 процентов снижены ставки налога на доходы от операций с акциями, с 1 января 2010 г. в связи со вступлением в силу Особенной части Налогового кодекса Республики Беларусь снижены с 15 до 12 процентов ставка подоходного налога в отношении доходов, получаемых физическими лицами в виде дивидендов, с 24 до 12 процентов – ставка налога на прибыль, получаемую юридическими лицами от реализации акций белорусских эмитентов, а также в виде дивидендов, выплачиваемых резидентами и нерезидентами);

освобождены от налогообложения доходы, полученные от операций с корпоративными облигациями, выпущенными в пятилетний период (с 1 апреля 2008 г. до 1 января 2013 г.);

расходы эмитентов на выплату процентов по выпущенным ими облигациям относятся к прочим затратам по производству и реализации товаров (работ, услуг), имущественных прав, учитываемым при налогообложении;

осуществляется концептуальная систематизация деятельности государства в сфере приватизации по оптимизации доли государства в акционерном капитале путем принятия трехлетних планов приватизации;

усовершенствован порядок выпуска и государственной регистрации ценных бумаг на территории Республики Беларусь, а также порядок совершения сделок с ними;

расширен круг инвесторов в жилищные облигации за счет предоставления иностранным юридическим и физическим лицам возможности их приобретения, а также усилено государственное регулирование в части защиты прав и законных интересов инвесторов;

разработаны проекты законов Республики Беларусь, предусматривающие внесение изменений в Закон Республики Беларусь от 12 марта 1992 года "О ценных бумагах и фондовых биржах" (Ведамасці Вярхоўнага Савета Рэспублікі Беларусь, 1992 г., № 11, ст.194) и Закон Республики Беларусь от 9 июля 1999 года "О депозитарной деятельности и центральном депозитарии ценных бумаг в Республике Беларусь" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 1999 г., № 56, 2/61);

принято постановление Министерства финансов и Правления Национального банка от 4 марта 2010 г. № 20/40 "Об утверждении Концепции развития расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам Республики Беларусь на 2010 – 2015 годы".

Достигнуты основные количественные показатели развития рынков акций и облигаций юридических лиц:

объем зарегистрированной эмиссии облигаций юридических лиц увеличился по сравнению с предыдущим годом в 2008 году – на 381,9 процента, в 2009 году – на 240,4 процента, в 2010 году – на 96,8 процента при запланированном 100-процентном приросте в 2008 – 2009 годах с последующим ежегодным увеличением на 20 процентов;

общая сумма зарегистрированных выпусков корпоративных облигаций увеличилась в 2010 году по сравнению с 2006 годом в 119,9 раза. Объем находящихся в обращении облигаций на 1 января 2011 г. по сравнению с 1 января 2007 г. увеличился в 98 раз при запланированном росте в 2,5 раза в 2010 году по сравнению с 2006 годом;

объем вторичного рынка акций и облигаций юридических лиц по отношению к ВВП составил в 2008 году – 0,9 процента, в 2009 году – 2,1 процента, в 2010 году – 5,3 процента при запланированном показателе до 5 процентов к ВВП.

С 2008 года по результатам биржевых торгов рассчитывались рыночные цены по акциям открытых акционерных обществ, что позволило осуществлять расчет капитализации рынка акций. Так, капитализация рынка акций на 1 января 2009 г. превысила 220 млрд. рублей (расчет рыночной цены осуществлялся по акциям 9 эмитентов), на 1 января 2010 г. – 4141,5 млрд. рублей (по акциям 20 эмитентов). На 1 января 2011 г. указанный показатель составил 11 030,8 млрд. рублей, что больше в 50,1 раза по сравнению с началом 2009 года и в 2,7 раза по сравнению с началом 2010 года (расчет осуществлялся по акциям 36 эмитентов).

Акции

Объем эмиссии акций действующих эмитентов на 1 января 2011 г. увеличился по сравнению с 1 января 2010 г. на 45,2 процента и составил 58 986,6 млрд. рублей, в том числе 47 815,6 млрд. рублей – эмиссия акций открытых акционерных обществ, 11 171 млрд. рублей – закрытых акционерных обществ.

Общая сумма изменения эмиссии акций акционерных обществ за 2010 год составила 18 568,6 млрд. рублей, что превышает данный показатель за 2009 год в 1,9 раза.

Объем эмиссии акций в обращении по отношению к ВВП на 1 января 2009 г. составил 24 процента, на 1 января 2010 г. – 29,7 процента, на 1 января 2011 г. – 36,2 процента.

В 2008 – 2010 годах объем эмиссии акций действующих эмитентов увеличился в 3,5 раза. Это обусловлено активизацией процессов приватизации, а также расширением белорусскими компаниями практики привлечения инвестиций на фондовом рынке.

Корпоративные облигации

В 2008 – 2010 годах объем эмиссии находящихся в обращении облигаций увеличился в 26,9 раза (сумма эмиссии облигаций организаций, не являющихся банками, – с 2 млрд. рублей до 3733,5 млрд. рублей, или в 1866,8 раза). Количество эмитентов возросло в 17,1 раза (организаций, не являющихся банками, – в 67 раз). Количество выпусков увеличилось в 9,2 раза (выпусков организаций, не являющихся банками, – в 17,7 раза).

На 1 января 2010 г. в обращении находилось 272 выпуска корпоративных облигаций на общую сумму эмиссии 8241,38 млрд. рублей, что превышает аналогичные показатели на 1 января 2009 г. в 1,7 и 3,5 раза соответственно.

На 1 января 2011 г. в обращении находилось 502 выпуска корпоративных облигаций 154 эмитентов на общую сумму эмиссии 13 744,7 млрд. рублей.

При этом объем эмиссии находящихся в обращении выпусков возрос по сравнению с 1 января 2010 г. в 1,7 раза, в том числе по облигациям небанковских организаций – в 6,1 раза, облигациям банков – в 1,3 раза.

Доля облигаций организаций, не являющихся банками, находящихся в обращении, в общем объеме выросла на 1 января 2011 г. по сравнению с 1 января 2010 г. с 7,44 процента (613,45 млрд. рублей) до 27,2 процента (3733,5 млрд. рублей).

В 2010 году по сравнению с 2008 годом объем эмиссии зарегистрированных выпусков увеличился в 6,7 раза (объем эмиссии зарегистрированных облигаций организаций, не являющихся банками, – в 8,3 раза). Количество эмитентов возросло в 4,8 раза (эмитентов, не являющихся банками, – в 7,4 раза). Количество зарегистрированных выпусков увеличилось в 3,3 раза (по облигациям организаций, не являющихся банками, – в 6,5 раза).

В 2009 году зарегистрировано 176 выпусков облигаций юридических лиц на общую сумму эмиссии 7747,81 млрд. рублей, что больше аналогичного показателя 2008 года (2148,03 млрд. рублей) в 3,6 раза.

В 2010 году зарегистрировано 394 выпуска корпоративных облигаций на сумму 15 243,9 млрд. рублей. При этом объем эмиссии зарегистрированных выпусков возрос по сравнению с 2009 годом в 2 раза, в том числе по облигациям небанковских организаций – в 6,4 раза, облигациям банков – в 1,7 раза.

За 2010 год доля облигаций небанковских организаций в общем объеме по сравнению с 2009 годом выросла с 5,77 процента (447,33 млрд. рублей) до 18,7 процента (2851,2 млрд. рублей).

В 2008 году сумма эмиссии жилищных облигаций, удостоверяющих внесение их владельцами денежных средств на строительство определенного размера общей площади жилого помещения, составила 113,4 млрд. рублей, что в 2,9 раза больше объема зарегистрированных выпусков в 2007 году. В 2009 году зарегистрировано 42 выпуска жилищных облигаций на сумму эмиссии 96,2 млрд. рублей. В 2010 году сумма эмиссии жилищных облигаций составила 297,6 млрд. рублей (95 выпусков, 15 эмитентов), что в 3,1 раза больше объема зарегистрированных выпусков в 2009 году.

Благодаря созданию законодательной базы, способствующей развитию новых финансовых инструментов, на рынке ценных бумаг появились биржевые облигации, выпуск которых осуществляется без государственной регистрации.

В 2008 году в торговой системе ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" было допущено к размещению 6 выпусков биржевых облигаций. Суммарный объем сделок по их размещению на 1 января 2009 г. составил 47,3 млрд. рублей. На 1 января 2010 г. – 16 выпусков 5 эмитентов на сумму эмиссии 1432,35 млрд. рублей, что в 30,3 раза больше, чем в 2008 году. На 1 января 2011 г. в обращении находилось 19 выпусков биржевых облигаций 7 эмитентов на сумму эмиссии 1096,9 млрд. рублей.

Указом Президента Республики Беларусь от 28 августа 2006 г. № 537 "О выпуске банками облигаций" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2006 г., № 142, 1/7862) банкам предоставлена возможность выпуска облигаций, обеспеченных обязательствами по возврату основной суммы долга и уплате процентов по предоставленным ими кредитам на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости (далее – ипотечные облигации).

На 1 января 2011 г. объем эмиссии размещенных выпусков ипотечных облигаций банков с даты вступления в силу Указа Президента Республики Беларусь от 28 августа 2006 г. № 537 составил 2953,4 млрд. рублей.

В 2007 году произведена государственная регистрация 19 выпусков ипотечных облигаций на сумму эмиссии 291 млрд. рублей, в 2008 году – 13 выпусков на сумму эмиссии 297 млрд. рублей, в 2009 году – 1 выпуск на сумму эмиссии 1070 млрд. рублей, в 2010 году – 5 выпусков на сумму эмиссии 1339 млрд. рублей.

Эмитентами, осуществившими выпуск ипотечных облигаций в 2010 году, являлись открытые акционерные общества "Сберегательный банк "Беларусбанк" – 665 млрд. рублей, "Белагропромбанк" – 650 млрд. рублей, "Белорусский банк развития и реконструкции "Белинвестбанк" – 24 млрд. рублей.

Объем эмиссии ипотечных облигаций, находящихся в обращении, на 1 января 2008 г. составил 272,5 млрд. рублей, на 1 января 2009 г. – 518,5 млрд. рублей (увеличился по сравнению с 2008 годом в 1,9 раза), на 1 января 2010 г. – 231,5 млрд. рублей (снизился по сравнению с предыдущим годом в 2,2 раза), на 1 января 2011 г. – 2499,9 млрд. рублей (увеличился по сравнению с предыдущим годом в 10,8 раза).

В 2010 году средний срок обращения зарегистрированных выпусков корпоративных облигаций (без учета биржевых облигаций) составил 871 день (в 2009 году – 671 день).

Несмотря на активизацию рынка корпоративных облигаций, организации реального сектора экономики не в полной мере используют облигации как механизм привлечения инвестиций.

Облигации местных исполнительных и распорядительных органов

В 2004 – 2007 годах облигации местных исполнительных и распорядительных органов в республике не выпускались. Активизация данного сегмента рынка произошла только в 2008 году в результате реализации мероприятий Программы на 2008 – 2010 годы.

Количество эмитентов местных исполнительных и распорядительных органов, зарегистрировавших облигации, в 2008 году составило 1 (объем облигаций в обращении – 0,2 трлн. рублей), в 2009 году – 44 (объем облигаций в обращении – 1,3 трлн. рублей), в 2010 году – 55 (объем облигаций в обращении – 5,3 трлн. рублей).

В 2010 году зарегистрированы 124 выпуска облигаций 54 эмитентов на общую сумму 5,8 трлн. рублей.

Депозитные и сберегательные сертификаты

Несмотря на благоприятные условия по выпуску облигаций, банки продолжают активно использовать выпуск сертификатов для привлечения денежных средств юридических и физических лиц.

В 2008 – 2010 годах ежемесячная задолженность банков перед владельцами депозитных и сберегательных сертификатов изменялась незначительно и находилась на уровне 70 – 100 млрд. рублей. На 1 января 2011 г. общая сумма находящихся в обращении таких сертификатов составила 81,47 млрд. рублей, в том числе депозитные – 72,32 млрд. рублей, сберегательные – 9,15 млрд. рублей.

Производные ценные бумаги

В настоящее время рынок производных ценных бумаг представлен фьючерсными контрактами на иностранную валюту и процентными ставками на рынке государственных ценных бумаг.

В 2009 году в биржевой торговой системе совершены сделки с фьючерсными контрактами на курс доллара США в сумме 17,1 млрд. рублей и фьючерсными контрактами на курс евро к доллару США, устанавливаемый Европейским центральным банком, в сумме 7 млрд. рублей. В 2010 году – с фьючерсными контрактами на курс доллара США в суммах 33,7 млрд. рублей и 11,2 млн. долларов США, фьючерсными контрактами на курс евро к доллару США, устанавливаемый Европейским центральным банком, в суммах 7,2 млрд. рублей и 2,4 млн. долларов США. В 2010 году совершено 56 сделок с инструментами срочного рынка. Объем в контрактах составил 12 990.

Базисными активами производных ценных бумаг могут выступать наиболее ликвидные ценные бумаги, иные активы (индексы, процентные ставки, другие финансовые инструменты).

Ввиду низкой ликвидности базисных активов, а также отсутствия возможности извлекать прибыль из колебаний цен на базисные активы (при этом обеспечивая их стабилизацию) рынок производных ценных бумаг остается недостаточно развитым сегментом рынка ценных бумаг.

Прочие ценные бумаги

Законодательство, регулирующее функционирование рынка прочих ценных бумаг (складские свидетельства, коносамент), существует, однако практика выпуска и обращения таких инструментов в республике отсутствует.

ГЛАВА 3 ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Принятые Правительством Республики Беларусь и Национальным банком в рамках реализации Программы на 2008 – 2010 годы меры способствовали становлению и развитию отечественного рынка ценных бумаг. Вместе с тем следует отметить опережающее развитие законодательства и инфраструктуры данного рынка, тогда как отдельные его сегменты (вторичный рынок акций, рынок производных ценных бумаг) и институты еще недостаточно развиты. Это приводит лишь к временному формальному росту количественных характеристик рынка корпоративных ценных бумаг, в то время как рынок в стандартном его понимании не формируется, не проявляется его макроэкономическая роль.

Данная ситуация на рынке государственных ценных бумаг обусловлена:

- зависимостью от финансово-экономического состояния банковского сектора, колебаний его ликвидности, что отрицательно сказывается на размещении бумаг и соответственно равномерном привлечении средств для финансирования дефицита бюджета;

- проблемами с удлинением сроков заимствований из-за отсутствия у потенциальных инвесторов долгосрочных свободных ресурсов;

- усилением конкуренции со стороны иных сегментов финансового рынка;

- недостаточным развитием институциональных инвесторов (страховых, пенсионных и инвестиционных фондов), традиционно являющихся основными участниками рынка государственных ценных бумаг;

- недостаточностью участников рынка государственных ценных бумаг.

Факторами, препятствующими развитию рынка корпоративных ценных бумаг, являются:

недостаточная активность процессов приватизации, что не позволяет использовать потенциал рынка акций для трансформации сбережений, в том числе граждан республики, в инвестиции, а также является препятствием для привлечения в экономику страны иностранных портфельных и прямых инвестиций;

отсутствие значимых для развития рынка ценных бумаг инфраструктурных институтов, таких как инвестиционные фонды различных типов;

недостаточное количество обращающихся инструментов и участников, совершающих операции на рынке ценных бумаг, что приводит к низкому уровню ликвидности такого рынка;

наличие дисбаланса между темпами и объемами развития рынков государственных и корпоративных ценных бумаг и дисбаланса внутри корпоративного сегмента рынка ценных бумаг, проявляющегося в опережающем развитии сегмента банковских ценных бумаг по сравнению с сегментом ценных бумаг организаций, не являющихся банками;

незаинтересованность организаций республики в самостоятельном публичном привлечении инвестиций с использованием инструментов рынка ценных бумаг (главным образом акций и облигаций) ввиду исторически сложившейся практики привлечения ресурсов посредством получения банковских кредитов;

низкий уровень прозрачности рынка ценных бумаг, причиной которого является незаинтересованность эмитентов в раскрытии информации о результатах финансово-хозяйственной деятельности, значимых корпоративных событиях в соответствии с международными стандартами. Это является следствием низкого уровня финансовой грамотности специалистов эмитентов ценных бумаг и недостаточного осознания ими потенциала рынка ценных бумаг как механизма привлечения инвестиций, в том числе иностранных;

недостаточный уровень защиты прав и законных интересов инвесторов, прежде всего акционеров, обусловленный несоблюдением акционерными обществами признанных в международной практике принципов корпоративного поведения, что также является препятствием для привлечения внутренних и внешних инвестиций (прямых и портфельных);

отсутствие национальной системы рейтингования эмитентов ценных бумаг, а также практики самостоятельного получения эмитентами (за исключением банков) международных кредитных рейтингов, применения международных стандартов финансовой отчетности и прохождения международного аудита, что является препятствием к выходу организаций республики на международные финансовые рынки и привлечению иностранных прямых и портфельных инвестиций.

Основные направления развития рынка ценных бумаг:
формирование ликвидного и прозрачного рынка ценных бумаг;
равномерное развитие его сегментов, включая использование различных финансовых инструментов;

совершенствование системы налогообложения доходов от операций с ценными бумагами в целях создания условий для внедрения новых финансовых инструментов с дальнейшим переходом на равные условия деятельности на различных сегментах данного рынка для всех его участников;

функциональное и технологическое совершенствование, повышение конкурентоспособности биржевой, расчетно-клиринговой и депозитарной инфраструктуры;

развитие институтов финансового посредничества (профессиональных участников рынка ценных бумаг), институтов коллективных инвестиций;

совершенствование системы регулирования и надзора за рынком ценных бумаг в соответствии с принципами Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO) и стандартами Европейского союза;

обеспечение условий для развития интеграционных процессов, способствующих совершенствованию и расширению сфер взаимодействия рынка ценных бумаг Республики Беларусь с мировыми финансовыми институтами и структурами.

Важнейшим условием создания ликвидного и прозрачного рынка ценных бумаг, а также его дальнейшего развития является формирование и поддержание благоприятного инвестиционного климата в Республике Беларусь, включая установление стабильных правил ведения бизнеса и нормативного регулирования и правоприменения.

Развитие рынка ценных бумаг позволит:

привлекать инвестиции с использованием инструментов данного рынка;

обеспечить устойчивый рост капитализации рынка ценных бумаг;

создать равные возможности и упростить условия доступа инвесторов и посредников на рынок, не допускать монопольных проявлений и дискриминации прав субъектов рынка, обеспечивать защиту их имущественных прав;

обеспечить потребность инвесторов в полной и доступной информации, касающейся условий выпуска и оборота ценных бумаг, а также результатах финансово-хозяйственной деятельности эмитентов.

Развитие инструментов рынка ценных бумаг

Государственные ценные бумаги

Для решения проблем, существующих на рынке государственных ценных бумаг, и сохранения его инвестиционной привлекательности необходимо:

совершенствовать порядок и условия размещения государственных облигаций с учетом международного опыта и практики функционирования различных сегментов рынка ценных бумаг;

расширить спектр государственных ценных бумаг посредством выпуска облигаций с различными сроками обращения, условиями выплаты дохода и погашения для привлечения на данный рынок инвесторов (страховые организации, пенсионные фонды и другие);

последовательно перейти к осуществлению эталонных выпусков (со сроками обращения 3, 5 и 10 лет и относительно устойчивым уровнем доходности по этим выпускам), которые позволят сформировать ценовые ориентиры по иным финансовым инструментам, будут способствовать заинтересованности участников рынка в активной торговле государственными ценными бумагами;

преимущественно выпускать долгосрочные облигации в целях снижения риска неисполнения обязательств и сглаживания пиков выплат по погашению государственного долга в кратко- и среднесрочной перспективе;

обеспечить проведение транспарентной политики на рынке государственных ценных бумаг, предоставляющей возможность долгосрочного планирования инвестиционной деятельности участников этого рынка;

осуществлять дальнейший выпуск государственных облигаций на международных финансовых рынках, предусмотрев возможность выхода на него корпоративных заемщиков Республики Беларусь.

Реализация указанных мероприятий будет способствовать привлечению дополнительных источников финансирования расходов республиканского бюджета, рефинансирования государственного долга, развитию новых финансовых инструментов и рынка ценных бумаг в целом, а также расширит возможности финансирования развития экономики республики.

Негосударственные ценные бумаги

Основными направлениями развития рынка негосударственных ценных бумаг в Республике Беларусь являются совершенствование условий выпуска и обращения акций и облигаций, внедрение новых инструментов, активизация многовекторной работы с участниками рынка ценных бумаг, а также осуществление эффективного государственного контроля.

Для формирования конкурентоспособного рынка негосударственных ценных бумаг предусматривается:

- создавать условия для выпуска, размещения и обращения новых инструментов рынка ценных бумаг;

- активизировать применение эмитентами инструментов рынка негосударственных ценных бумаг в привлечении инвестиций, а также повысить информационную открытость эмитентов;

- совершенствовать биржевую и депозитарную системы в части порядка осуществления сделок с негосударственными ценными бумагами и учета прав на них;

- развивать систему поддержания ликвидности по акциям, допущенным к обращению в биржевой торговой системе;

- повышать качественный уровень раскрытия эмитентами и отдельными категориями владельцев негосударственных ценных бумаг информации, уровень доступности данной информации, определить порядок использования конфиденциальной (закрытой) информации, а также обеспечить предотвращение манипулирования рынком;

- совершенствовать механизм оказания государственной поддержки организациям и ужесточения порядка и условий предоставления бюджетных ссуд и банковских кредитов на льготных условиях, гарантий Правительства Республики Беларусь организациям в целях расширения привлечения инвестиций рыночными способами.

Главное направление развития рынка производных ценных бумаг – расширение спектра видов таких бумаг с учетом используемых в мировой практике. Это возможно по мере развития базисных активов, то есть фактически по мере развития рынка негосударственных ценных бумаг.

В этих целях планируется:

- совершенствование системы государственного регулирования (в том числе налогообложения, организации контроля и бухгалтерского учета) операций с производными ценными бумагами;

- активизация рынка производных ценных бумаг за счет повышения ликвидности ценных бумаг, выступающих базисными активами по

производным ценным бумагам, и дальнейшего расширения перечня таких ценных бумаг.

Реализация настоящей Программы в данном направлении позволит значительно снизить риски при совершении сделок с ценными бумагами, создать дополнительную возможность справедливого ценообразования на ценные бумаги, а также эффективные механизмы использования производных ценных бумаг.

Механизм рефинансирования кредитов, выданных на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости, посредством эмиссии ипотечных облигаций, осуществляемой в соответствии с Указом Президента Республики Беларусь от 28 августа 2006 г. № 537, позволяет задействовать классический механизм рефинансирования кредитов, обеспеченных залогом недвижимого имущества, и стимулирует развитие рынка негосударственных ценных бумаг.

Дальнейшее развитие рынка корпоративных облигаций предусматривается за счет расширения перечня способов обеспечения исполнения обязательств по ним, прежде всего установления возможности обеспечения исполнения этих обязательств обязательствами по возврату основной суммы долга и уплате процентов по кредитам, выданным под залог недвижимости.

В результате использования механизма рефинансирования отечественных банков посредством выпуска ценных бумаг, обеспеченных правами требования по широкому кругу активов, а не только по кредитам, выданным на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости, рынок корпоративных ценных бумаг получит новый вид ликвидных инструментов, которые при благоприятных условиях смогут привлечь внутренние и внешние инвестиционные ресурсы в экономику.

Развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг

Биржевая, депозитарная и расчетно-клиринговая системы

Основными направлениями развития системы биржевой деятельности в Республике Беларусь являются обеспечение гармоничного развития биржевого рынка в контексте внутреннего и мирового рынка ценных бумаг, повышение его инвестиционного потенциала и конкурентоспособности, интеграция инфраструктуры рынка ценных бумаг с зарубежными торговыми, расчетно-клиринговыми и инвестиционными институтами.

В этих целях предусматривается:

развитие сервисных и интерфейсных функций биржевой торговой системы по ценным бумагам, повышение уровня технического и коммуникационного обеспечения торговли ценными бумагами;

модернизация программного обеспечения, обслуживающего процессы допуска к размещению и обращению на бирже ценных бумаг;

внедрение системы расчета показателей и индикаторов биржевого рынка ценных бумаг, ее нормативное развитие;

развитие системы клиринга и расчетов на биржевом рынке ценных бумаг (заключение сделок на валовой основе, реализация процедуры коррекции хода и результатов торгов в случае появления системных расчетно-клиринговых рисков);

создание условий для роста ликвидности рынка ценных бумаг, появления на биржевом рынке новых финансовых инструментов;

расширение спектра оказываемых биржей услуг, включая клиринговую деятельность и информационное обслуживание участников рынка, развитие услуг по обеспечению работы внебиржевого рынка ценных бумаг.

Для развития расчетно-клиринговой системы необходимо формирование ее конкурентоспособности с использованием принятых в международной практике способов снижения рисков, а также создание новых систем поддержки ликвидности участников биржевого рынка ценных бумаг в соответствии с Концепцией развития расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам Республики Беларусь на 2010 – 2015 годы.

Основными направлениями развития депозитарной системы в Республике Беларусь являются:

усиление роли РУП "РЦДЦБ" как системообразующей организации;

совершенствование порядка учета прав на ценные бумаги;

дальнейшее развитие системы электронного документооборота;

установление корреспондентских отношений с иностранными депозитариями в целях интеграции национальной депозитарной системы в депозитарные системы иностранных государств;

создание условий для свободного осуществления переводов ценных бумаг между депозитариями Республики Беларусь и иностранными депозитариями;

внедрение стандартов финансовых сообщений, являющихся стандартами ISO, используемых Сообществом всемирной интербанковской финансовой телекоммуникации (SWIFT) для взаимодействия с иностранными депозитариями.

Реализация мер по развитию биржевой и депозитарной систем обеспечит сохранение положительной динамики объемов биржевых торгов ценными бумагами на организованном рынке при одновременном повышении ликвидности рынка ценных бумаг, позволит привлечь дополнительные инвестиции в национальную экономику, создаст условия для роста ликвидности рынка акций и использования иностранного капитала в сфере биржевой торговли, будет способствовать созданию

благоприятных условий для установления корреспондентских отношений с иностранными депозитариями. Кроме того, будут обеспечены скоординированное развитие основных элементов инфраструктуры финансового рынка республики в целом и конкурентоспособность биржевой и депозитарной систем в частности.

Институты коллективных инвестиций

Международная практика свидетельствует, что различные организационно-правовые формы коллективных инвестиций (паевые и акционерные инвестиционные фонды, фонды банковского управления) являются эффективным механизмом привлечения финансовых ресурсов.

Несмотря на то, что общие нормы функционирования акционерных инвестиционных фондов закреплены в Законе Республики Беларусь от 12 марта 1992 года "О ценных бумагах и фондовых биржах" (Ведамасці Вярхоўнага Савета Рэспублікі Беларусь, 1992 г., № 11, ст.194) и иных нормативных правовых актах, а белорусские банки, руководствуясь Банковским кодексом Республики Беларусь и рядом нормативных правовых актов, могли осуществлять доверительное управление денежными средствами и ценными бумагами и имели возможность объединения доверительным управляющим денежных средств нескольких вверителей, коллективные инвестиции, играющие значимую роль на мировом финансовом рынке, не получили должного развития в Республике Беларусь.

Формирование институтов коллективных инвестиций сдерживалось ограниченным перечнем объектов инвестирования и их низкой ликвидностью, неурегулированностью вопросов, связанных с налогообложением доходов (прибыли), полученных от участия в институтах коллективных инвестиций, отсутствием законодательного механизма объединения вверенного имущества и бухгалтерского учета операций по доверительному управлению различными фондами.

Инвестиционные фонды

Развитие инвестиционных фондов должно базироваться на мировом опыте создания и функционирования данного вида институтов коллективного инвестирования и опыте национальных специализированных инвестиционных фондов.

Предпосылками развития инвестиционных фондов в республике являются:

развитие рынка ценных бумаг и создание условий для его эффективного функционирования;

развитие инфраструктуры фондового рынка – биржевой торговой и депозитарной систем;

повышение финансовой грамотности граждан и, следовательно, их инвестиционной активности;

необходимость диверсификации рисков инвестиционной деятельности.

Для развития института коллективных инвесторов в форме инвестиционных фондов различных видов (открытых, закрытых, инвестиционных, паевых, венчурных и других) необходимо:

совершенствование нормативной правовой базы по созданию и деятельности инвестиционных фондов путем принятия Закона Республики Беларусь "Об инвестиционных фондах" в целях внедрения принципа единства требований и стандартов инвестирования применительно ко всем формам институциональных инвесторов;

разработка нормативной правовой базы, регламентирующей деятельность инвестиционных компаний (в том числе венчурных), а также управляющих компаний.

Развитие инвестиционных фондов позволит:

увеличить приток внутренних инвестиций в экономику;

усилить конкуренцию в сфере привлечения средств населения;

увеличить спрос на ценные бумаги;

расширить возможности населения по сохранению и приумножению своих сбережений.

Компенсационные (гарантийные) фонды

Создание компенсационных (гарантийных) фондов является особо актуальной задачей, выполнение которой предусматривает установление равных условий совершения инвесторами операций с финансовыми активами как в рамках банковской системы, гарантирующей возврат вкладов (депозитов), так и в небанковском секторе финансового рынка, в котором гарантированность исполнения обязательств перед инвесторами призваны обеспечить данные фонды.

В качестве источников формирования таких фондов могут рассматриваться добровольные взносы в компенсационный фонд профессиональных участников рынка ценных бумаг и других организаций, а также иные источники.

Средства, аккумулируемые указанными фондами, являются гарантией исполнения обязательств профессиональных участников рынка ценных бумаг перед инвесторами.

Развитие института компенсационных (гарантийных) фондов предусматривает:

разработку нормативной правовой базы, регламентирующей порядок создания и деятельности компенсационных (гарантийных) фондов;

определение основных принципов взаимодействия таких фондов с иными участниками рынка ценных бумаг;

определение правового статуса и порядка управления компенсационными (гарантийными) фондами, создание системы эффективного контроля за их деятельностью.

Внедрение компенсационных (гарантийных) фондов будет способствовать стимулированию развития рынка негосударственных ценных бумаг, активизации участия населения республики в процессе инвестирования в финансовые активы, обеспечит трансформацию индивидуальных сбережений в необходимые экономике инвестиции.

Фонды банковского управления

Развитие фондов банковского управления обусловлено формированием новых эффективных механизмов, позволяющих банкам расширить свои возможности по привлечению и размещению дополнительных источников денежных средств, а физическим и юридическим лицам получить альтернативу иным инструментам финансового рынка.

Указом Президента Республики Беларусь от 3 марта 2010 г. № 131 "О проведении эксперимента по созданию фондов банковского управления" (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2010 г., № 58, 1/11467) перечень объектов инвестирования расширен доверительным управляющим фондом банковского управления, урегулирован ряд вопросов, связанных с налогообложением доходов (прибыли) вверителей (выгодоприобретателей), полученных от участия в фонде банковского управления, определен механизм объединения вверенного имущества фондом банковского управления, а также введены иные нормы, регулирующие деятельность фондов банковского управления. Это заложило основу для становления в стране одного из институтов коллективных инвестиций.

Поскольку фонд банковского управления является новым инструментом привлечения средств физических и юридических лиц, в качестве доверительных управляющих таким фондом выбраны два банка – открытое акционерное общество "Белорусский банк развития и реконструкции "Белинвестбанк" и "Приорбанк" открытое акционерное общество, в которых с 1 мая 2010 г. по 31 декабря 2012 г. предусматривается проведение эксперимента по созданию и функционированию фондов банковского управления.

После анализа результатов указанного эксперимента будет рассмотрена целесообразность создания фондов банковского управления как одной из форм коллективных инвестиций в других банках Республики Беларусь.

Институты финансового посредничества

Задачами развития системы оказания профессиональных посреднических услуг на рынке ценных бумаг являются:

расширение перечня работ (услуг), выполняемых (оказываемых) профессиональными участниками рынка ценных бумаг в рамках осуществления профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам;

прохождение профессиональными участниками рынка ценных бумаг (независимо от организационно-правовой формы) обязательного ежегодного аудита;

создание целостной системы пруденциального надзора по аналогии с такой системой в банковской сфере.

Совершенствование системы налогообложения участников рынка ценных бумаг и операций с инструментами рынка ценных бумаг

В области налоговой политики на рынке ценных бумаг подлежат проработке вопросы:

освобождения от налогообложения эмиссионного дохода, возникающего у акционерных обществ при размещении акций по цене, превышающей их номинальную стоимость;

исключения из объектов налогообложения доходным налогом доходов физических лиц в виде дивидендов (процентов), выплачиваемых финансовыми посредниками – инвестиционными фондами, доверительными управляющими – своим участникам (акционерам), вверителям за счет получаемых инвестиционными фондами и доверительными управляющими дивидендов (процентов) от эмитентов ценных бумаг;

освобождения от налогообложения доходным налогом и налогом на прибыль доходов, полученных от продажи акций белорусских эмитентов, при условии приобретения таких акций за денежные средства и владения ими не менее трех лет;

освобождения от налогообложения доходов, полученных от операций с корпоративными облигациями, выпущенными белорусскими эмитентами.

В дальнейшем налоговая политика на рынке ценных бумаг должна ориентироваться на отмену налоговых льгот и преференций, существующих в настоящее время по отдельным финансовым инструментам.

Введение льготного налогообложения может применяться только как временный стимулирующий фактор при внедрении на финансовом рынке нового инструмента.

Необходимо выравнивание ставок налогообложения по всем финансовым инструментам посредством отмены льготного налогообложения доходов от операций с государственными ценными бумагами, облигациями Национального банка, банковскими облигациями, корпоративными облигациями, а также установление для всех видов долговых ценных бумаг единой ставки налогообложения доходов, полученных юридическими лицами от операций с такими инструментами.

Конкурентные преимущества эмитентов перечисленных финансовых инструментов должны базироваться не на искусственных преференциях в виде льготного налогообложения, а на статусе, кредитной истории и иных факторах, формирующих имидж эмитента в качестве надежного заемщика.

Совершенствование государственной политики в сфере приватизации

Развитие рынка корпоративных ценных бумаг связано с активизацией процессов приватизации, главным образом организацией продажи акций, принадлежащих Республике Беларусь. Это может привести к увеличению объема корпоративного сегмента рынка ценных бумаг.

С учетом общих подходов к управлению государственным имуществом в 2011 – 2015 годах следует организовать продажу акций по конкурсу, на аукционах в соответствии с планами приватизации объектов приватизации, находящихся в собственности Республики Беларусь, утверждаемыми Советом Министров Республики Беларусь по согласованию с Президентом Республики Беларусь.

При формировании указанных планов приватизации в них необходимо включать:

в целях изучения спроса и поиска потенциальных инвесторов – открытые акционерные общества, за исключением стратегически значимых, в уставных фондах которых имеется доля Республики Беларусь;

в целях привлечения инвестиций – инвестиционные проекты в стратегически значимых акционерных обществах, предлагая к продаже пакеты акций при условии сохранения в собственности государства пакетов акций в размере 50 процентов плюс 1 акция или 25 процентов плюс 1 акция.

Осуществление организациями, преобразованными из государственных унитарных предприятий в открытые акционерные общества, дополнительных выпусков акций и их размещение среди индивидуальных (розничных) инвесторов, в том числе путем открытой продажи на биржевом рынке, позволят активизировать участие юридических и физических лиц в операциях на рынке ценных бумаг.

Совершенствование системы раскрытия информации на рынке ценных бумаг и повышение ее доступности

Для повышения эффективности системы раскрытия информации в целях обеспечения прозрачности рынка ценных бумаг предусматривается:

дальнейшее совершенствование законодательства, определяющего правовую среду раскрытия информации;

повышение качества раскрываемой информации путем перехода открытых акционерных обществ, профессиональных участников рынка ценных бумаг к использованию международных стандартов финансовой отчетности (МСФО);

совершенствование механизмов контроля и надзора за исполнением требований по раскрытию информации;

использование современных информационных технологий для повышения эффективности сбора, обработки, анализа и публичного раскрытия информации.

Необходима проработка вопроса об альтернативных способах раскрытия информации о финансово-хозяйственной деятельности эмитентов (кроме публикации в печатных средствах массовой информации) с одновременным обеспечением защиты прав инвесторов на доступ к информации с использованием современных технологий.

Важную роль в осуществлении контроля за раскрытием информации эмитентами в сети Интернет должны играть профессиональное сообщество, объединения (ассоциации, союзы) участников рынка ценных бумаг, организаторы торговли на рынке ценных бумаг и информационные агентства, специализирующиеся на раскрытии информации на рынке ценных бумаг.

Одними из ключевых факторов, обеспечивающих повышение эффективности регулирования в области раскрытия информации, являются создание современной информационно-технологической системы и внедрение единого стандарта обмена электронными документами.

Развитие и совершенствование системы корпоративного управления

В связи с развитием интеграционных процессов произошло осознание эмитентами ценных бумаг важности применения признанных в мировом финансовом сообществе правил корпоративного поведения, охватывающих систему отношений между органами управления и должностными лицами эмитента, владельцами ценных бумаг, а также другими заинтересованными лицами, вовлеченными в управление эмитентом как юридическим лицом.

Для установления стандартов корпоративного поведения в акционерных обществах, соответствующих международной системе стандартов, необходимо принятие мер по развитию норм добросовестного поведения в белорусских акционерных обществах, включая эффективную защиту прав и интересов акционеров, справедливое отношение к акционерам, прозрачность принятия решений, обеспечение профессиональной и этической ответственности членов советов директоров (наблюдательных советов), иных должностных лиц общества и акционеров, расширение информационной открытости.

В связи с этим в среднесрочной перспективе следует создать действенные стимулы для активизации применения акционерными обществами и профессиональными участниками рынка ценных бумаг Свода правил корпоративного поведения.

Повышение уровня финансовой грамотности

Недостаточная степень участия населения в сфере рынка ценных бумаг обусловлена низким уровнем информированности и доверия к инструментам данного рынка. Это приводит к тому, что свои сбережения граждане хранят в иностранной валюте или в виде краткосрочных депозитов банков, а также вкладывают в объекты недвижимости.

В настоящее время информация о развитии рынка ценных бумаг и возможностях их использования для повышения благосостояния граждан не имеет системного характера и предназначена в основном для специалистов. Кроме того, сдерживающим фактором развития рынка ценных бумаг является неосведомленность населения о созданных законодательных основах инвестирования на этом рынке и правовой защищенности вложений.

В этих целях предполагается:

определение целевой аудитории для проведения мероприятий по привлечению населения на рынок ценных бумаг, а также разработка методических рекомендаций по проведению мероприятий для каждой из целевых групп;

проведение анализа для выявления причин отсутствия доверия населения к инструментам рынка ценных бумаг;

реализация мер, направленных на широкое информирование граждан об их правах и возможностях на рынке ценных бумаг для инвестирования личных сбережений.

Создание доступного источника информации (специализированного интернет-ресурса), содержащего сведения о состоянии рынка ценных бумаг, а также образовательно-просветительные материалы, будет способствовать повышению прозрачности и открытости рынка ценных бумаг для отечественных и иностранных инвесторов.

Обсуждение в средствах массовой информации вопросов функционирования рынка корпоративных ценных бумаг, широкое освещение мирового опыта и практических результатов работы отечественных субъектов хозяйствования в данной сфере, а также проводимой работы государственных органов по совершенствованию законодательства позволят повысить уровень финансовой грамотности населения и привлекательность инструментов рынка ценных бумаг для привлечения организациями республики финансовых ресурсов.

Развитие интеграционных процессов

Реализация настоящей Программы создаст предпосылки для вхождения белорусского рынка ценных бумаг в мировую, а также межрегиональные финансовые системы в качестве равноправного участника.

Для обеспечения должного уровня интеграции необходимо:

расширить сферы взаимодействия институтов рынка ценных бумаг Республики Беларусь с мировыми финансовыми институтами и структурами (Всемирным банком, Международным валютным фондом и другими) в целях обеспечения соответствия законодательства Республики Беларусь о ценных бумагах, системы государственного регулирования и надзора за рынком ценных бумаг принципам Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO) и директивам Европейского союза;

организовать взаимодействие с регуляторами рынка ценных бумаг стран Европейского союза, Содружества Независимых Государств и Евразийского экономического сообщества для изучения существующей практики на рынке ценных бумаг;

разработать и реализовать мероприятия по вступлению Министерства финансов в Международную организацию комиссий по ценным бумагам (IOSCO).

Развитию международных отношений в сфере рынка ценных бумаг в рамках Содружества Независимых Государств и Евразийского экономического сообщества будут способствовать гармонизация законодательства, заключение двусторонних (многосторонних) соглашений об обмене информацией, свободном движении капитала и другие.

ГЛАВА 4 ОЖИДАЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОТ РЕАЛИЗАЦИИ НАСТОЯЩЕЙ ПРОГРАММЫ

В условиях продолжающегося финансово-экономического кризиса, снижения инвестиционной активности необходимо взвешенно оценить возможности страны по увеличению потенциала рынка ценных бумаг.

С учетом прогнозных макроэкономических параметров развития республики до 2016 года планируется достижение следующих показателей развития рынка ценных бумаг:

- соотношение объема зарегистрированной эмиссии акций к ВВП – 50,1 процента;

- капитализация рынка акций к ВВП – 23 процента;

- отношение объема вторичного рынка корпоративных ценных бумаг к объему их эмиссии – 67 процентов;

- отношение суммарного объема сделок купли-продажи негосударственных ценных бумаг к ВВП – 10,4 процента;

- доля свободнообращающихся акций открытых акционерных обществ, распределенных среди мелких и средних инвесторов, – не менее 20 – 25 процентов от общего объема эмиссии акций;

- соотношение активов профессиональных участников рынка ценных бумаг (кроме банков) к ВВП – 1 процент.

В результате реализации мероприятий Программы развития рынка ценных бумаг Республики Беларусь на 2011 – 2015 годы согласно приложению предусматривается:

- повышение роли рынка ценных бумаг в процессах перераспределения финансовых ресурсов, их аккумуляции для решения приоритетных государственных задач;

- укрепление финансового состояния организаций и расширение их инвестиционных возможностей;

- создание целостной и эффективной системы рынка ценных бумаг и финансовых институтов;

- устойчивый рост капитализации рынка ценных бумаг;

- снижение нагрузки на бюджет путем сокращения различных форм государственной поддержки организациям и расширения практики привлечения инвестиций с использованием инструментов рынка ценных бумаг;

- повышение инвестиционной активности граждан и субъектов хозяйствования Республики Беларусь;

- обеспечение процесса получения эмитентами кредитных рейтингов на добровольной основе;

- формирование и реализация этических принципов поведения на рынке ценных бумаг;

- обеспечение выхода на международные рынки капитала;

- создание современных механизмов консолидированного надзора и контроля на рынке ценных бумаг;

- создание современной системы управления рисками на рынке ценных бумаг и повышение уровня безопасности инвестирования;

гармонизация структуры рынка ценных бумаг за счет опережающего развития рынка негосударственных ценных бумаг по отношению к рынку государственных ценных бумаг;

гармонизация структуры рынка негосударственных ценных бумаг за счет увеличения доли выпусков ценных бумаг нефинансовыми организациями в общем объеме эмиссии.