

**ВАЛЕНТИНА ТИМОШЕНКО**

Директор Республиканского унитарного предприятия
«Республиканский центральный депозитарий ценных бумаг»

О РАЗВИТИИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ И СОВЕРШЕНСТВОВАНИИ ДЕПОЗИТАРНОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

В 1992 г., понимая важность развития рынка ценных бумаг, Республика Беларусь начала формирование национального фондового рынка. За прошедшие годы самым развитым сегментом фондового рынка стали государственные ценные бумаги, объем биржевых торгов по которым составляет 99% от их общего количества, и лишь 1% занимает объем торгов корпоративными ценными бумагами. Проведенный анализ состояния современного рынка корпоративных ценных бумаг свидетельствует о низкой ликвидности данного сегмента рынка ценных бумаг Беларуси.

В связи с этим Правительство республики приняло в текущем году ряд мер, направленных на активизацию рынка акций и развитие рынка облигаций юридических лиц. Одним из важных событий стало утверждение 21 января 2008 г. «Программы развития рынка корпоративных ценных бумаг Республики Беларусь на 2008–2010 гг.». Главная задача данной Программы – создание необходимых условий для становления целостного, ликвидного, прозрачного и эффективного рынка ценных бумаг как составной части финансового рынка в Республике Беларусь, регулируемого государством, интегрированного в мировой рынок ценных бумаг и способствующего привлечению

инвестиций, прежде всего в реальный сектор экономики.

При проведении анализа рынка корпоративных ценных бумаг были определены факторы, препятствующие в первую очередь развитию рынка акций. Одним из существенных факторов является ограничение на отчуждение акций, приобретенных гражданами Республики Беларусь у государства за денежные средства на льготных условиях (по цене на 20% ниже номинальной стоимости) и в обмен на именные приватизационные чеки «Имущество», а также полученных взамен своих долей в имуществе арендных и коллективных (народных) предприятий при их преобразовании в акционерные общества.

Кроме того, на обращение акций не могло не повлиять предусмотренное законодательством преимущественное право государства на приобретение акций предприятий, созданных в процессе разгосударствления и приватизации объектов государственной собственности, пользующихся различными формами государственной поддержки. По состоянию на 1 сентября 2008 г. удельный вес акционерных обществ с долей государственной собственности составил более 70%.

Сдерживающими факторами развития рынка акций являлись:

- наличие в законодательстве республики института особого права («золотой акции») государства на участие в управлении хозяйственными обществами (особое право вводилось в 23 акционерных обществах);

- высокая ставка налогообложения доходов, полученных юридическими лицами по операциям с ценными бумагами, равная 40%.

К причинам, препятствующим развитию в республике рынка облигаций юридических лиц, относятся:

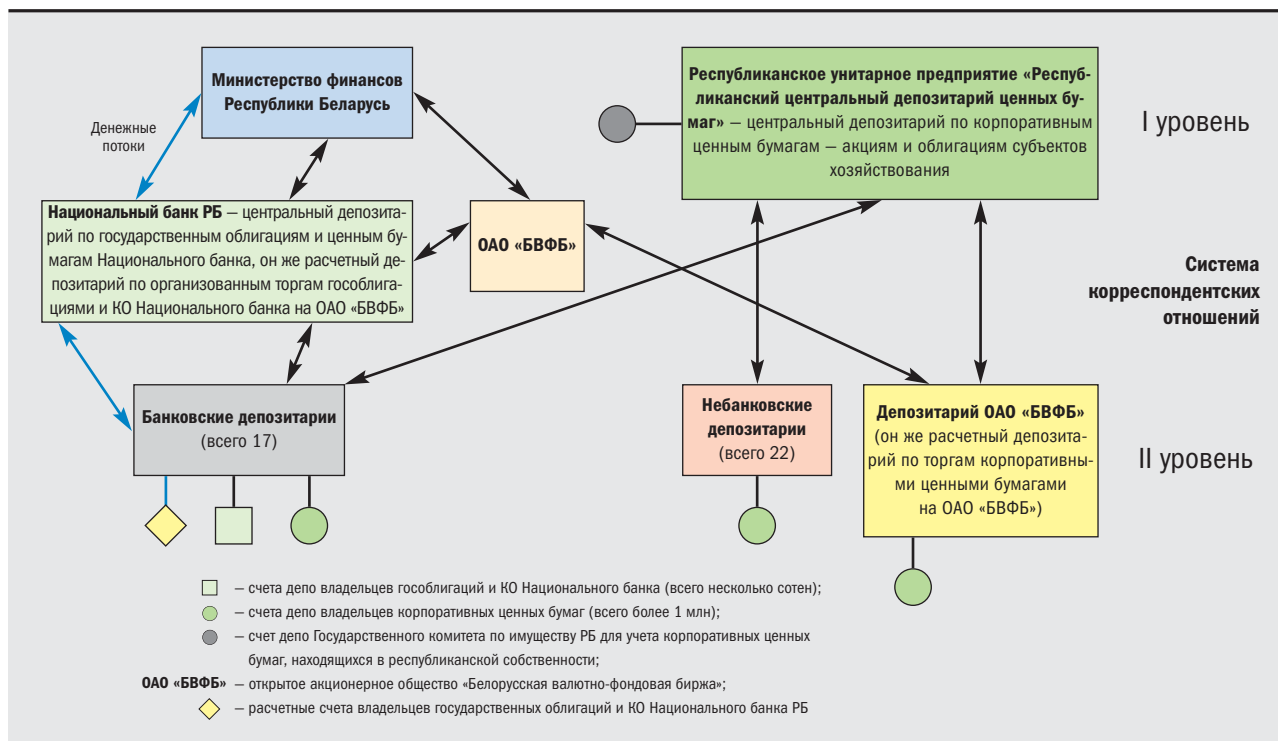
- неравные конкурентные возможности для банков и субъектов хозяйствования при заимствовании средств у населения. Согласно законодательству, доходы, полученные физическими лицами от операций с ценными бумагами, в том числе процентные доходы по облигациям, облагаются по ставкам налогообложения совокупного годового дохода. В то же время проценты по вкладам физических лиц в банках налогами не облагаются;

- высокая ставка налогообложения доходов, полученных юридическими лицами по операциям с ценными бумагами, равная 40%.

Данные факторы были учтены в Программе развития рынка корпоративных ценных бумаг Республики Беларусь.



Рисунок 1. СХЕМА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В 2007 Г.



Для реализации мероприятий, предусмотренных Программой, уже в текущем году были приняты нормативные документы, направленные на активизацию рынка корпоративных ценных бумаг.

Указом Президента Республики Беларусь от 4 марта 2008 г. № 144 в целях создания благоприятных условий для привлечения иностранных инвестиций в Республику Беларусь признан утратившим силу Указ Президента Республики Беларусь от 1 марта 2004 г. № 125 «Об особом праве («золотой акции») государства на участие в управлении хозяйственными обществами».

Декретом Президента Республики Беларусь от 20 марта 2008 г. № 5 «О внесении изменений и дополнений в Декрет Президента Республики Беларусь от 23 декабря 1999 г. № 43 «О налогообложении доходов, полученных в отдельных сферах деятельности»» была снижена ставка налогообложения доходов от операций с ценными бумагами с 40 до 24%. В частности, речь идет о корпоративных облигациях, выпущенных в период с 1 апреля 2008 г. по 1 января 2013 г.

Декретом № 5 также предусмотрено, что расходы юридических лиц по выпуску и обслуживанию облигаций включаются в себестоимость продукции (работ, услуг) и относятся к прочим затратам по производству и реализации продукции, товаров (работ, услуг), учитываемым при налогообложении прибыли (п. 1.12 Декрета № 43).

В целях создания дополнительных условий для привлечения организациями республики средств физических и юридических лиц посредством выпуска облигаций 3 апреля 2008 г. был издан Указ Президента Республики Беларусь № 194 «О внесении дополнений и изменений в Указ Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006 г. № 277», в соответствии с которым на рынке ценных бумаг республики внедряются новые инструменты. Так, с июля 2008 г. законодательно закреплена возможность выпуска биржевых облигаций.

Согласно законодательству, биржевыми облигациями являются облигации, номинированные в белорусских рублях, выпускаемые в бездокументарной форме, со сроком обращения не более одного года, размещение и обращение которых осуществляются только через торговую систему ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Учет прав на биржевые облигации и их хранение осуществляются в депозитарной системе Республики Беларусь.

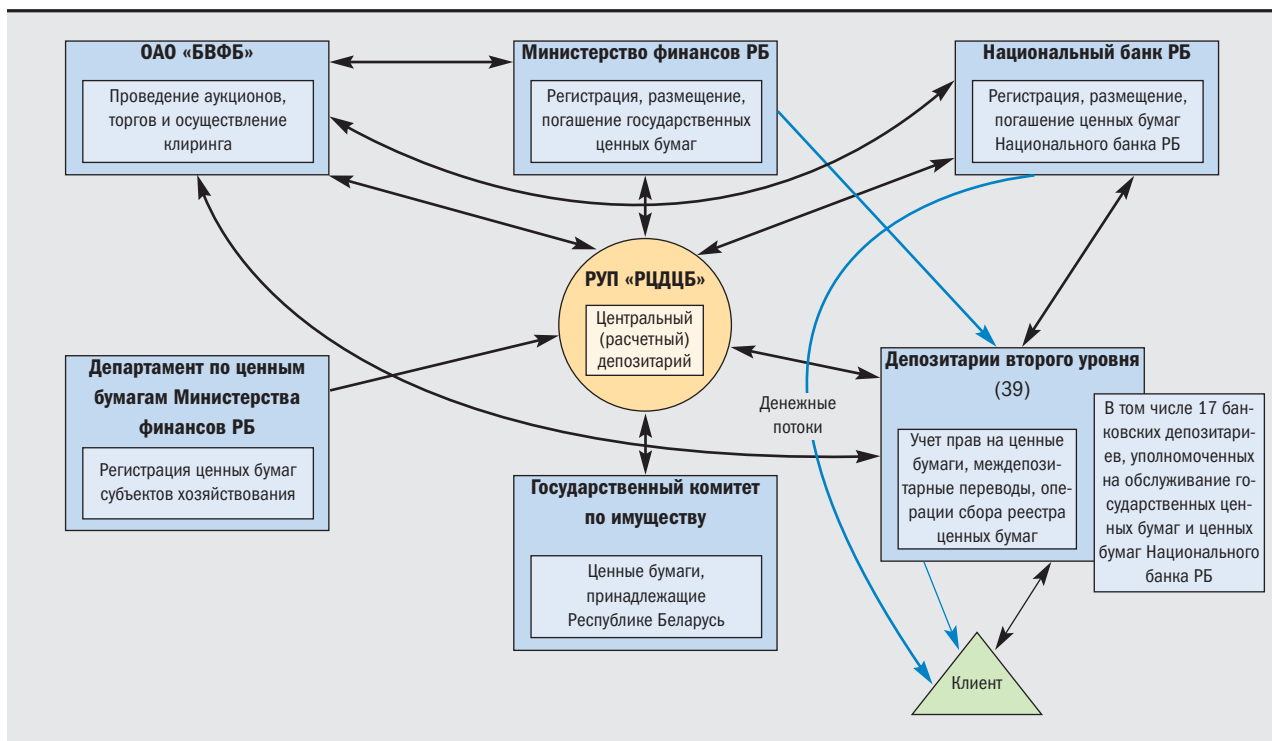
Очень важным и долгожданным событием в республике стало принятие нормативного акта, способствующего снятию административных барьеров, препятствующих свободному обращению акций.

14 апреля 2008 г. Президентом Республики Беларусь был подписан Декрет № 7, предусматривающий поэтапную отмену моратория на обращение акций. Согласно данному Декрету, «ограничения по распро-

ряжению акциями не распространяются на акции открытых акционерных обществ (за исключением открытых акционерных обществ, обеспечивающих функционирование стратегически значимых отраслей экономики и (или) иные важные государственные потребности, по перечню, утверждаемому Советом Министров Республики Беларусь по согласованию с Президентом Республики Беларусь), в которых доля государства в уставном фонде на 31 марта 2008 г.: отсутствует или составляет 75 и более процентов — с 1 июня 2008 г.; составляет более 50% — с 1 января 2009 г.».

Нельзя не упомянуть еще об одном нормативном документе, принятом в текущем году и регулирующем обращение акций. Речь идет о Постановлении Совета Министров Республики Беларусь от 10 июля 2008 г. № 1002, согласно которому сделки купли-продажи с акциями открытых акционерных обществ совершаются только через торговую систему ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа», если иное не предусмотрено законодательными актами (за исключением размещения акционерным обществом акций, сделок, стороной по которым выступает Республика Беларусь или ее административно-территориальная единица, а также совершаемых в связи с выкупом акционерным обществом акций этого общества по требованию его акционеров и продажей акционерным обществом акций этого общества инвестору

Рисунок 2. СХЕМА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В 2008 Г.



на условиях, предусмотренных бизнес-планом эмитента).

Необходимо отметить, что нерезиденты могут покупать на внутреннем рынке республики ценные бумаги, выпускаемые белорусскими эмитентами. В данном случае в законодательстве Беларуси ограничений нет.

Несмотря на принятие уже целого ряда нормативных документов, сегодня продолжается работа над проектом Закона «Об инвестиционных фондах», новой редакцией Закона «О ценных бумагах и фондовых биржах», а также проектом закона о внесении изменений и дополнений в Закон «О депозитарной деятельности и Центральном депозитарии в Республике Беларусь».

Теперь хотелось бы остановиться на вопросе совершенствования депозитарной системы республики.

Основная задача депозитарной системы — обеспечение централизованного хранения эмиссионных ценных бумаг, зарегистрированных в установленном законодательством Республики Беларусь порядке и разрешенных к обращению на территории Республики Беларусь, и учета прав на эти ценные бумаги.

В 2006 г. руководство страны пришло к единому мнению: организовать структуру депозитарной системы республики, соответствующую международной практике. В первую очередь речь идет о создании единого Центрального депозитария.

Причина, послужившая толчком к созданию единого Центрального депозита-

рия по всем видам эмиссионных ценных бумаг, заключалась в устранении различий в подходах к системе учета прав по корпоративным ценным бумагам (акциям и облигациям субъектов хозяйствования) и по государственным облигациям и облигациям Национального банка Республики Беларусь.

Действующая ранее организация депозитарных систем (в отношении государственных и корпоративных ценных бумаг) представлена на рис. 1.

Преимущества разработанной системы состоят не только в единообразном подходе к вопросам депозитарного учета, но и в исключении неизбежных финансовых, административных и временных издержек для инвесторов. Также значительным является тот факт, что эмитент государственных ценных бумаг получит возможность осуществления постоянного мониторинга состояния рынка государственных ценных бумаг, структуры владельцев государственных ценных бумаг и определения оптимальной стратегии своих действий.

Организованная депозитарная система обеспечивает оперативность взаимоотношений всех участников рынка ценных бумаг, так как все технологические процессы построены на осуществлении операций с использованием системы электронного документооборота.

Разработанная система внедрена с 1 января 2008 г. и успешно функционирует. Республиканский центральный де-

позитарий ценных бумаг является в Беларуси Центральным депозитарием по всем видам эмиссионных ценных бумаг, с выполнением функций расчетного депозитария.

Концептуальная модель созданной системы с единым Центральным депозитарием представлена на рис. 2.

Также хотелось бы отметить, что действующим законодательством республики по депозитарной деятельности предусмотрено установление корреспондентских отношений с депозитариями-нерезидентами.

Центральным депозитарием Беларуси в текущем году заключены договоры на установление корреспондентских отношений с Некоммерческим партнерством «Национальный депозитарный центр» (Россия) и ОАО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ» (Россия). В стадии завершения находится проект договора на установление корреспондентских отношений с ЗАО «Национальный Депозитарный Центр» (Республика Азербайджан).

Надо признаться, текущий год является для нас весьма успешным. Центральный депозитарий Беларуси стал партнером Международной Ассоциации национальных нумерирующих агентств. Решение было принято 6 июня 2008 г. в Люксембурге на Общем собрании членов Ассоциации. В ближайшее время нам будут переданы функции национального нумерирующего агентства. ■

