

УДК 336.7

**ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ СОЗДАНИЯ ВНЕБИРЖЕВОГО РЕПОЗИТОРИЯ
НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ****Я.С. ГОРОВОЙ***(Представлено: Е.В. БОГДАНОВА)*

Рынок ценных бумаг Республики Беларусь относится к развивающимся, как и его составные части: биржевой и внебиржевой рынки соответственно. В данной статье автором рассмотрена система работы внебиржевого рынка в Беларуси на современном этапе развития. Предложено множество выходов из сложившейся ситуации и описан механизм регулирования внебиржевого рынка.

В современных условиях рынок ценных бумаг является неотъемлемой частью финансового сектора экономики, поскольку он основан на переходе от накоплений и сбережений к инвестициям. Развитый фондовый рынок в любой стране, как правило, обогащает финансовый сектор и предполагает его развитие в будущем. Роль фондового рынка значительно возрастает на всех уровнях экономики, от микро- до мега-уровней каждый год. Сегодня развитие фондового рынка, как неотъемлемой части экономики, должно быть целью любого развивающегося государства. Однако в Республике Беларусь фондовый рынок находится в зачаточном состоянии.

Согласно закону «О рынке ценных бумаг» от 5 января 2015г. №231-3 **Рынок ценных бумаг** - система отношений между юридическими и (или) физическими лицами, а также иными субъектами гражданского права в ходе эмиссии (выдачи), обращения и погашения ценных бумаг, осуществления профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам [1].

В свою очередь, рынок ценных бумаг разделяют на два:

1. Биржевой
2. Внебиржевой

Биржевой рынок – это рынок, где все действия с ценными бумагами осуществляются на бирже и подотчетны ей.

Внебиржевой, или как его называют, «уличный» – в Беларуси, как таковой, не существует. По своей природе внебиржевой рынок отличается от биржевого простотой и прохождением вне биржи. Однако в Беларуси, все виды рынков располагаются на бирже.

Внебиржевой рынок очень полезен компаниям, которые хотят выйти на торговлю ценными бумагами, но на бирже сделать этого не могут. В соответствии с Указом Президента Республики Беларусь №194 от 3 апреля 2008 года «О внесении дополнений и изменения в Указ Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006г. №277», юридическое лицо может осуществить выпуск в обращение свои облигации при соблюдении некоторых условий:

3. Стоимость чистых активов юридического лица должна составлять не менее 100000 базовых величин.

4. Нельзя иметь отрицательный результат от основной деятельности [2].

Исходя из этих условий, не все компании могут удовлетворить им. Таким критериям соответствуют в основном банки. Поэтому другие компании, т.е. малого и среднего бизнеса не могут там присутствовать. Отделив внебиржевой рынок от биржи можно добиться положительнейших результатов, поскольку предприятия малого и среднего бизнеса в доле ВВП (Валового Внутреннего Продукта) имеют значительный удельный вес - 21,7% в 2014 году (согласно постановлению «О стратегии развития финансового рынка Республики Беларусь до 2020 года»), доля валовой добавленной стоимости, формируемая субъектами малого и среднего предпринимательства (включая индивидуальных предпринимателей), в валовой добавленной стоимости страны за 2014 год составила 28,7 процентов и увеличилась по сравнению с 2011 годом на 1,4 процентного пункта [3].

В доказательство важности развития внебиржевого рынка, рассмотрим постановление Совета Министров Республики Беларусь от 23 февраля 2016г. № 149 О государственной программе «Малое и среднее предпринимательство в Республике Беларусь» на 2016-2020гг.: «Планируется достижение в 2020 году удельного веса валовой добавленной стоимости, формируемой субъектами малого и среднего предпринимательства, в валовой добавленной стоимости Республики Беларусь в размере 40 процентов и удельного веса занятых в микроорганизациях, малых и средних организациях (без внешних совместителей), а также индивидуальных предпринимателей и привлекаемых ими наемных лиц в общей численности занятых в экономике Республики Беларусь в размере 41,7 процентов» [4].

Поэтому ввиду расширения предпринимательской деятельности следует позаботиться и о другом полезном для финансового сектора экономики моменте.

В данный момент внебиржевой рынок представлен Системой БЕКАС (Белорусская котировочная автоматизированная система). Данная система не является торговой площадкой и не предоставляет возможности оформления сделок, но она состоит из двух модулей. Первый – Индикативные заявки: модуль на базе Интернет-сайта, который контролирует намерения купли-продажи ценных бумаг. Второй – сбор и регистрация информации о сделках на внебиржевом рынке [5].

Перенимая опыт наших соседей, России, автор предлагает ввести новый институт рынка ценных бумаг, который позволит дать толчок развитию внебиржевого рынка. Согласно документу «О стратегии развития финансового рынка Республики Беларусь до 2020 года» от 28 марта 2017г. №229/6: следует развивать финансовую институциональную структуру рынка ценных бумаг.

Предлагается ввести Репозиторий (-арий) внебиржевого рынка со сделками РЕПО, что позволит развить конкуренцию и «оживить» данный рынок.

В России существует два Репозитория. В Беларуси автор предлагает создать хотя бы один.

Репозитарий – это учетный (реестровый) орган, который можно интегрировать с системой БЕКАС.

Итак, репозитарий – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий ведение реестров договоров РЕПО и договоров с деривативами. Деривативы, к сведению, не отличаются разнообразием на Единой Белорусской Бирже.

Репозитарий можно сделать и на коммуникационной форме. В США раньше был чисто информативный внебиржевой рынок, после чего только и начали совершаться сделки.

Тенденции к развитию данного рынка есть. По итогам торгов за 2017г., сумма по сделкам на вторичном рынке (кроме РЕПО) значительно превышает сумму на первичном, хоть и на биржевом рынке. Данные представлены в таблице.

Таблица. – Итоги торгов на рынке ценных бумаг за первые 7 месяцев 2017 г.

Сектор рынка	Сделки	
	объем, тыс. бел. руб. (BYN)	кол-во, шт.
Рынок акций, в т.ч.:	41 660,02	1 824
первичный рынок	0,00	0
вторичный рынок	41 660,02	1 824
Рынок облигаций, в т.ч.:	3 985 191,48	4 526
первичный рынок, в т.ч.:	806 366,72	2 050
вторичный рынок (кроме РЕПО), в т.ч.:	1 474 250,58	1 227
ИТОГО:	4 026 851,50	6 350

Источник: собственная разработка на основе [6].

Репозитарий – финансовый институт рынка ценных бумаг, реестровый орган, ведущий статистические данные по совершению сделок на внебиржевом рынке. Создание этого органа на территории Республики Беларусь позволит ввести разнообразие финансовых инструментов, ведь отношения между торгующими сторонами возникают в процессе купли-продажи ценных бумаг, а также заключения сторонних контрактов. Среди них могут быть и производные ценные бумаги.

Автором разработана схема работы репозитария внебиржевого рынка ценных бумаг (рис. 2). Законодательно схема не рассматривается, но, с точки зрения работы, считается экономически целесообразной.

Исходя из схемы, построим теоретическую структуры работы внебиржевого рынка, главным элементом которого является репозитарий. Регулятором выступает государство. Как и нынешний внебиржевой рынок, данный рынок имеет организаторов торгов, которые взаимодействуют с участниками торгов и непосредственно репозитарием. Регистратор – нужен для того, чтобы эмитенты могли вести свой реестр владельцев их ценных бумаг, он также работает с репозитарием. Данная взаимосвязь разработана для улучшения страховой сферы рынка ценных бумаг, ведь если ценная бумага подверглась краже, либо утере – можно доказать наличие прав владения ею. Интегрированная система БЕКАС, наряду с онлайн пространством, позволяет участникам торгов вносить изменения о покупке либо продаже тех или иных финансовых инструментов. В то время, как система также взаимодействует с репозитарием. Репозитарий же, в свою очередь, ввиду изменений, внесенных от купли-продажи ценных бумаг, информирует участников торгов о вакантных ценных бумагах, по процентам роста-падения цен на ценные бумаги. Соответственно, конкуренция по активно растущим в спросе ценным бумагам будет расти, что активизирует торговлю на рынке.

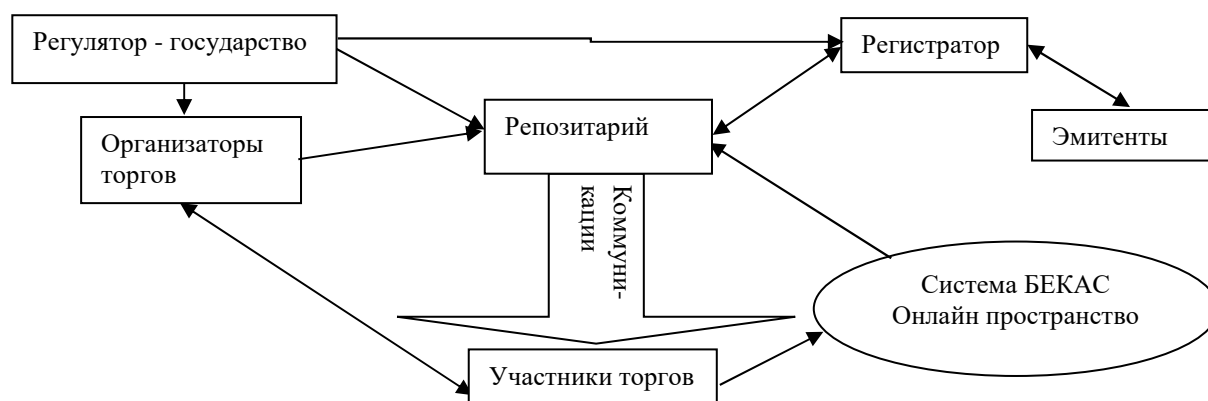


Рисунок 2. – Схема работы внебиржевого рынка Республики Беларусь

Источник: собственная разработка.

Подытоживая, отделение внебиржевого рынка от биржи активизирует его работу. Сделает торги доступнее для предприятий малого и среднего бизнесов, что повлечет, обогащение финансового сектора экономики. Выход на международное сотрудничество с другими биржами в перспективе. Развитие фондового рынка позволит проводить политику IPO (Первичного размещения акций) в будущем, что значительно расширит финансовые возможности как покупателей ценных бумаг, так и их эмитентов. Развитие внебиржевого рынка, по мнению автора, одно из самых перспективных направлений исследования в будущем.

ЛИТЕРАТУРА

1. Понятие рынка ценных бумаг // О нормативно-правовых актах Республики Беларусь : Закон Респ. Беларусь «О рынке ценных бумаг» от 5 января 2015г. №231-3 : принят Палатой представителей 17 дек. 2014 г., одобрен Советом Респ. 18 дек. 2014 г.
2. Условия эмиссии облигаций юридическими лицами // Указ Президента Респ. Беларусь № 194 от 3 апр. 2008 г. «О внесении дополнений и изменения в Указ Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006г. №277» // зарегистрировано в НРПА РБ 4 апр. 2008 г. № 1/9602.
3. Доля валовой надбавленной стоимости // О стратегии развития финансового рынка до 2020 года : постановление, утв. Советом Министров Респ. Беларусь и Нац. банком Респ. Беларусь от 29.03.2017 №229/6.
4. Удельный вес предприятий малого и среднего бизнеса в формировании ВВП // Постановление о государственной программе «Малое и среднее предпринимательство в Республике Беларусь» на 2016-2020 годы : утв. 23 февр. 2016 г. № 149, изм. и доп. : Постановление Совета Министров Респ. Беларусь от 25 окт. 2016 г. № 870 // Нац. правовой Интернет-портал Респ. Беларусь, 01.11.2016, 5/42829.
5. Внебиржевой рынок [Электронный ресурс] // Белорусская валютно-фондовая биржа. – Минск, 2017. – Режим доступа: <https://www.bcse.by/ru/bekas/index/55>. – Дата доступа: 18.09.2017.
6. Итоги торгов за первые 7 месяцев 2017 года [Электронный ресурс] // Белорусская валютно-фондовая биржа. – Минск, 2017. – Режим доступа: <https://bcse.by/ru/home/news?newsId=9081>. – Дата доступа: 18.09.2017.