

РЕАЛИЗОВАТЬ ПОТЕНЦИАЛ

АЛЕКСЕЙ КРАСИНСКИЙ,

директор Департамента
по ценным бумагам Минфина

Отечественный рынок ценных бумаг демонстрирует достаточно позитивную динамику развития. В то же время есть резервы для роста. Их задействование способно создать новые возможности как для инвесторов в части вложения свободных средств, так и для компаний, нуждающихся в привлечении дополнительного финансирования.

БАЗИС РАЗВИТИЯ

С точки зрения инфраструктуры на отечественном рынке ценных бумаг имеются все необходимые элементы. Регулированием данного направления занимается Министерство финансов. Основная торговая площадка и клиринговая организация – Белорусская валютно-фондовая биржа. Эффективно выполняют возложенные задачи Республиканский центральный депозитарий и депозитарная система в целом.

Достаточно и профессиональных участников (58 организаций), в том числе брокеров, дилеров, доверительных управляющих. В свою очередь, количество аттестованных специалистов с соответствующей квалификацией в штате профессиональных участников и акционерных обществ достигло 3162 человек.

Полагаем, что существующая инфраструктура в полной мере обеспечивает выполнение всех необходимых функций, свойственных рынку. При этом она в любой момент может быть усовершенствована по требованию участников.

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Движущей силой направления является динамично развивающийся сегмент облигаций. За текущий год его процентное соот-

ношение в общем объеме совершаемых на рынке операций еще больше увеличилось и достигло 98,7%. Отметим, что в 2019 году насчитывалось 273 эмитента таких ценных бумаг, выпустивших облигаций на 32,8 млрд BYN в эквиваленте.

Несмотря на то что в Беларуси зарегистрировано 4285 АО (почти 2,3 тыс. ОАО), а совокупный объем выпуска акций по номинальной стоимости довольно велик (33,2 млрд BYN), операций с ними в прошедшем году проводилось совсем немного – лишь на 294,2 млн BYN на всех сегментах рынка. При этом купля-продажа акций ОАО сложилась в размере всего 31,5 млн BYN.

Таким образом, налицо значительный потенциал роста направления. Проблемы, сдерживающие развитие, понятны. Минфин всячески нацелен на их решение.

Вызывает некоторую обеспокоенность и увеличение диспропорций между организованным и неорганизованным рынками. В течение 2019 года первый по объему сделок сократился почти на 8%. Кто-то видит в этом опасность, однако вывод, насколько негативны дисбалансы, корректно делать несколько позже, когда мы увидим динамику развития неорганизованного сегмента и новые продукты, которые будут предложены в данной группе.

РИС. 1. СТРУКТУРА ОПЕРАЦИЙ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ ПО ОБЪЕМУ СДЕЛОК

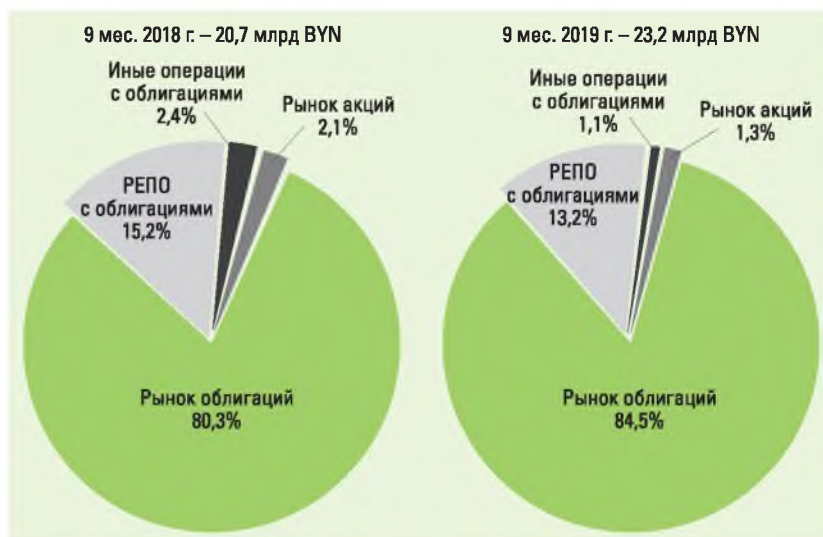
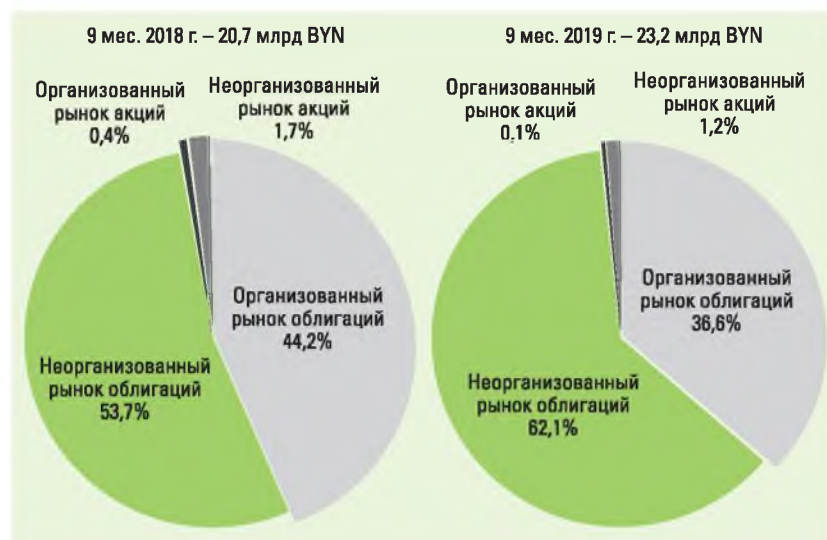


РИС. 2. СТРУКТУРА СДЕЛОК НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, НА РАЗЛИЧНЫХ СЕГМЕНТАХ РЫНКА



ЗАДАЧИ-2020

Несмотря на различные оценки, развитие рынка ценных бумаг происходит достаточно успешно с учетом специфики национальной экономики. Однако существуют направления, нуждающиеся в усовершенствовании. Большинство из них будут выполнены за счет уже подготовленного **комплексного акта Главы государства**.

Планируется на уровне законодательного акта закрепить институт *квалифицированного инвестора*. Сейчас он отсутствует. С его появлением появится возможность предложить новый инструмент – *депозитарные облигации*. Данный финансовый инструмент рассматривается, с одной стороны, как наиболее рискованный, а с другой – как самый простой для использования организациями. Условия для выпуска депозитарных облигаций будут максимально облегчены с точки зрения финансовой достаточности. Уйдем мы и от трудоемкой (по мнению некоторых участников рынка) процедуры прохождения проспекта эмиссии через Департамент по ценным бума-

гам (хотя, по нашему мнению, она достаточно проста и никоим образом не усложняет жизнь). Так или иначе озвученные инициативы должны оказаться востребованы в среде новых компаний, нацеленных на привлечение капитала. В то же время в сделках с этими ценными бумагами смогут участвовать исключительно квалифицированные инвесторы, поскольку депозитарные облигации более сложны в определении уровня риска в сравнении с продуктами, ставшими на рынке традиционными.

Высока вероятность появления и *STRIP-облигаций*, процентный доход по которым в любой момент можно отделить от основной суммы долга и обращать отдельно от номинала.

ДАЛЬНЕЙШИЕ ПЛАНЫ

В качестве одной из задач, находящихся на стадии проработки и обсуждения с заинтересованными лицами, стоит создание *единого репозитария* для неорганизованного сегмента. Министерство финансов предлагает создать его на базе РУП «Центральный депозитарий ценных бумаг». На наш взгляд, это наи-

более простая и эффективная на текущий момент модель построения необходимой инфраструктуры. Рассчитываем на поддержку озвученных предложений.

Также необходима *конкретизация условий эмиссии необеспеченных облигаций* по выпускам, проходящим процедуру государственной регистрации. Тут речь идет об усилении защиты прав инвесторов и снижении их рисков. Выработанные подходы для тщательного обсуждения и сбора конструктивных идей в ближайшее время будут представлены широкой публике.

Важно заострить внимание на требованиях к эмитентам жилищных облигаций. Учитывая негативные события недавнего прошлого, необходимо дополнительное регулирование и ужесточение порядка эмиссии. Данные меры направлены на усиление защиты интересов граждан.

По предложениям Белорусской валютно-фондовой биржи предлагаются *изменения в правилах выпуска биржевых облигаций*. В том числе вероятно внедрение так называемых «программ» биржевых облигаций – гибкого инструмента регулярных заимствований, дающего возможность эмитенту в кратчайшие сроки выйти к потенциальным покупателям с ценными бумагами, параметры выпуска которых максимально соответствуют текущей конъюнктуре или потребностям организации. В настоящий момент инициатива рассматривается в рамках пилотного проекта. Если участники рынка выскажутся в пользу переноса практики на корпоративных эмитентов, возможно распространение данных правил и на них.

Требуется оживление и деятельности инвестиционных фондов (ИФ). Ни для кого не секрет,

что законодательство для ИФ в Беларуси есть, как на уровне законодательных актов, так и подзаконных документов. Считаем, что *без стимулирующего режима налогообложения для инвестиционных фондов* прогресса по данному институту ожидать не стоит. Планируется установление преференций в течение пятилетнего периода.

Для активизации биржевого рынка предлагается предоставить *прямой доступ непрофессиональным инвесторам к торгам на БВФБ*. Распространение практики на операции со всеми существующими инструментами – преждевременный и рискованный шаг. Но есть высоконадежные активы (например государственные облигации и ценные бумаги, прошедшие листинг), совершать сделки с которыми по силам достаточно ши-

рокому кругу граждан без формирования дополнительного инвестиционного риска.

Вызывает беспокойство и то, что акционерные общества с большим количеством участников испытывают сложности с проведением собраний и своевременным информированием своих членов о событиях на предприятии. На этой почве зафиксированы случаи корпоративных конфликтов. Поэтому в некоторые программные документы, направленные на развитие национальной экономики и финансового рынка, включены положения, касающиеся внедрения возможности (но не обязанности) *совершения корпоративных действий с использованием удаленного доступа*.

Помимо того, Департамент по ценным бумагам продолжает ра-

боту по *повышению открытости рынка и финансовой грамотности* его участников. Проблемы здесь определено есть. Некоторые граждане, вкладывая средства в ценные бумаги, не в полной мере осознают степень риска и последствия, которые ожидают их в случае дефолта эмитента. При самостоятельном принятии инвестиционного решения инвесторы из числа физлиц должны научиться оценивать риски, опасности и принимать их последствия. Для ликвидации имеющихся пробелов на 2020 год намечено проведение значительного количества обучающих семинаров. К данной работе Минфин, среди прочего, привлечет специалистов фондовой биржи.

Прилагаемые усилия способствуют развитию отечественного рынка ценных бумаг и реализации его потенциала. ■