**ФОНДОВАЯ БИРЖА И ВНЕБИРЖЕВЫЕ СДЕЛКИ**

**1. История развития биржи и ее организационная структура**

Законом Республики Беларусь "О ценных бумагах и фондовых биржах" фондовая биржа определена как организация с правом юридического лица, созданная для обеспечения профессиональным участникам рынка ценных бумаг необходимых условий для торговли ценными бумагами, определения их курса (рыночной цены) и его публикации для ознакомления всех заинтересованных лиц, регулирования деятельности участников рынка ценных бумаг.

Фондовая биржа должна быть образована в форме *открытого акционерного общества.* Ее учредителями могут быть юридические и физические лица. На фондовой бирже операции с ценными бумагами могут осуществляться только ее членами — акционерами, являющимися профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Члены фондовой биржи имеют равные права. Органы государственной власти и управления, прокуратуры и суда, их должностные лица и специалисты, а также органы общественных объединений, преследующие политические цели, и их штатные должностные лиц не имеют права быть членами фондовой биржи.

Кроме обеспечения профессиональным участникам рынка необходимых условий для торговли ценными бумагами фондовая биржа может оказывать им услуги по хранению, учету и расчетам по ценным бумагам, созданию информационных служб, сетей, изданий. Деятельность фондовой биржи не преследует целей получения прибыли.

Фондовая биржа не вправе быть стороной сделки на собственных торгах, кроме случаев первичного размещения через биржу или купли-продажи ее собственных акций.

Кроме перечисленных требований к бирже как к юридическому лицу и определенных ограничений законодательством установлены требования к сотрудникам организаций — членам и служащим биржи. Так, физическое лицо, обладающее долевым участием в уставном фонде члена биржи, не может быть руководителем или сотрудником другого члена биржи, а также служащим самой биржи. Служащие биржи, руководители и сотрудники членов биржи не могут занимать руководящие должности у эмитента ценных бумаг, котирующихся на бирже, не могут состоять с ним в трудовых правоотношениях и иметь долевое участие в уставном фонде эмитента. Служащие биржи не могут использовать или передавать информацию о ценных бумагах, эмитентах или сделках на бирже, за исключением регулярно публикуемой.

Особое ограничение налагается на операции на бирже банков: они не могут совершать сделки на бирже, используя средства вкладчиков.

В Республике Беларусь с 1991 г. и по настоящее время проводили операции с ценными бумагами Белорусская фондовая биржа, Межбанковская валютная биржа, Белорусская валютно-фондовая биржа.

Белорусская фондовая биржа была образована в 1991 г. как открытое акционерное общество. По состоянию на 01.01.1998 г. число акционеров данной биржи составляло 488. Доля государства в акционерном капитале составляла 40% . В соответствии с законодательством для открытия брокерской конторы на бирже профучастники должны были иметь хотя бы одну ее акцию. Биржей была разработана нормативная база, регулирующая вопросы листинга и торговли различными ценными бумагами. Были заложены основы для запуска системы электронных торгов ценными бумагами и фьючерсами. Однако фактическое исполнение сделок с ценными бумагами, заключенных на Белорусской фондовой бирже, осуществлялось непосредственно между контрагентами без участия со стороны биржи.

Межбанковская валютная биржа была учреждена 04.03.1993 г. восемнадцатью банками Республики Беларусь как акционерное общество закрытого типа. Основной целью ее создания являлась организация рыночного механизма котировки национальной денежной единицы. Валютные торги регулярно начали проводиться с 24.03.1993 г.

Значительную роль в развитии этих бирж сыграл рынок государственных ценных бумаг. Сначала сделки купли-продажи государственными облигациями заключались на внебиржевом рынке напрямую между профессиональными участниками рынка ценных бумаг с обязательством регистрации данных сделок на бирже. Практически все эти сделки регистрировались на Межбанковской валютной бирже, так как она не взимала плату за регистрацию, поскольку имела надежный источник доходов от валютных операций.

Одной из основных задач развития фондового рынка в тот период являлось создание организованного вторичного рынка государственных ценных бумаг. Попытки ее решения предпринимались как Межбанковской валютной биржей, так и Белорусской фондовой биржей.

В апреле 1996 г. закрытое акционерное общество "Межбанковская валютная биржа" было преобразовано в государственное учреждение "Межбанковская валютная биржа" и передано в подчинение Национального банка Республики Беларусь. В октябре 1997 г. совместным постановлением Совета Министров и Национального банка Республики Беларусь этой бирже было предоставлено право осуществления деятельности по организации вторичного рынка государственных краткосрочных облигаций и ценных бумаг Национального банка Республики Беларусь, с условием обращения новых выпусков государственных краткосрочных облигаций и ценных бумаг Национального банка на вторичном рынке только через систему Межбанковской валютной биржи.

Отсутствие инвестиций в инфраструктуру, низкие темпы раз-' вития рынка корпоративных ценных бумаг в середине 1990-х гг., доминирование на рынке государственных ценных бумаг Межбанковской валютной биржи в итоге привели к ситуации, в которой дальнейшее существования ОАО "Белорусская фондовая биржа" стало невозможным. Внутренние источники финансирования (биржевые сборы от фондовых операций и информационных услуг) не позволяли поддерживать даже текущую деятельность.

В декабре 1998 г. на базе имущества и инфраструктуры Межбанковской валютной биржи было создано открытое акционерное общество *"Белорусская валютно-фондовая биржа".* В качестве учредителей нового акционерного общества выступили Национальный банк, Министерство государственного имущества Республики Беларусь, Славнефтебанк и Белорусский банк развития. При этом Национальному банку принадлежало 99,97% уставного фонда биржи. В дальнейшем, по мере формирования инфраструктуры биржевых брокеров, количество акционеров биржи выросло до нескольких десятков, включая коммерческие банки и небанковских профучастников рынка ценных бумаг. Первые торги в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" состоялись 04.01.1999 г. и представляли собой торги по государственным ценным бумагам, ранее проводившимся в рамках Межбанковской валютной биржи.

Высшим органом управления биржей является *собрание акционеров,* которое решает вопросы деятельности биржи в соответствии с законодательством и Уставом биржи. Количество и состав акционеров постоянно меняется в связи с изменением состава профессиональных участников рынка ценных бумаг, торгующих фондовыми инструментами.

*Наблюдательный совет* — орган управления, выбираемый Собранием акционеров и подотчетный ему. Наблюдательный совет осуществляет руководство деятельностью биржи в период между собраниями акционеров;

*Генеральный директор* назначается Наблюдательным советом. Полномочия Генерального директора определены Уставом и контрактом, условия которого утверждаются Наблюдательным советом.

Согласно Закону Республики Беларусь "О ценных бумагах и фондовых биржах" сделки по обращению ценных бумаг осуществляются только с участием профессионального участника рынка ценных бумаг, а операции на фондовой бирже могут осуществляться только ее членами — акционерами, имеющими лицензию на профессиональную деятельность по ценным бумагам (посредническую, коммерческую или деятельность инвестиционного фонда).

Взаимодействие биржи со своими членами организовано через *секции:* фондовую, валютную и секцию срочного рынка.

Сделки купли-продажи ценных бумаг на бирже согласно Уставу осуществляются в рамках секции фондового рынка, которая представляет собой объединение профессиональных участников рынка ценных бумаг без права юридического лица. Целью ее деятельности является содействие развитию биржевого рынка ценных бумаг, росту профессионального уровня его участников и установлению справедливых правил и эффективных стандартов проведения биржевых операций.

По состоянию на 01.01.2006 г. членами секции фондового рынка являлись шестьдесят четыре юридических лица, из них двадцать четыре банка.

В условиях рынка ценных бумаг Республики Беларусь по месту обращения ценные бумаги можно разделить на две *группы:*

• ценные бумаги, обращающиеся на фондовой бирже — государственные облигации, облигации Национального банка, облигации местных займов, а также ценные бумаги (акции и облигации) открытых акционерных обществ, которые прошли процедуру допуска к биржевому обращению. Внебиржевые сделки с такими ценными бумагами запрещены;

• ценные бумаги, обращающиеся на внебиржевом рынке — акции и облигации которые не прошли процедуру допуска к биржевому обращению.

*Обращение ценных бумаг на бирже* — совершение сделок купли-продажи ценных бумаг на бирже, за исключением сделок, связанных с размещением ценных бумаг на бирже.

*Размещение ценных бумаг на бирже* — отчуждение ценных бумаг на бирже их первым владельцам.

**2. Листинг и делистинг ценных бумаг**

Процедура допуска к биржевому обращению называется листингом. В соответствии с правилами в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" *листинг* — совокупность процедур по включению ценных бумаг в котировальный лист биржи и осуществлению контроля за соответствием эмитента и его ценных бумаг условиям и требованиям правил [6]. *Делистинг* — исключение ценных бумаг из котировальных листов биржи.

Внесписочные ценные бумаги — перечень ценных бумаг определенного вида и выпуска, допущенных к обращению на бирже без прохождения листинга.

Котировальный лист биржи — список ценных бумаг определенного вида и выпуска, допущенных к обращению на бирже с прохождением листинга.

К обращению на бирже допускаются только ценные бумаги, включенные в котировальные листы и соответствующие определенным условиям и требованиям, а также включенные в перечень внесписочных ценных бумаг.

Правилами определены котировальный лист "А" первого уровня, котировальный лист "А" второго уровня, котировальный лист "Б".

Ценные бумаги одного вида одного эмитента могут быть включены только в один из котировальных листов биржи или в перечень внесписочных ценных бумаг.

К ценным бумагам, включаемым в котировальные листы, и их эмитентам предъявляются определенные требования. Они делятся на *общие* и *специальные.*

К общим требованиям относятся следующие:

• ценные бумаги, эмитируемые резидентами Республики Беларусь, должны быть выпущены и зарегистрированы в соответствии с законодательством Республики Беларусь;

• ценные бумаги, эмитируемые нерезидентами Республики Беларусь, должны быть допущены к обращению на территории Республики Беларусь в соответствии с законодательством Республики Беларусь;

• эмитент должен соблюдать требования, установленные законодательством Республики Беларусь, к порядку представления и раскрытия информации на рынке ценных бумаг.

Специальные требования для ценных бумаг котировального листа "А" первого уровня:

• срок деятельности эмитента ценных бумаг с момента его образования — не менее трех лет;

• количество акционеров эмитента — не менее 1000 (только для акций);

• стоимость чистых активов эмитента ценных бумаг должна составлять не менее 10 млн евро, собственный капитал банка должен быть не менее 10 млн евро;

• во владении одного лица должно находится не более 75% простых именных акций эмитента, за исключением акций, принадлежащих государству;

• отсутствие у эмитента убытков по итогам любых двух лет из последних трех;

• для поддержания ценных бумаг в котировальном листе биржи средняя сумма сделок с ценными бумагами за месяц, совершенных на бирже и рассчитанных по итогам каждого квартала, должна быть для акций — не менее 20 тыс. евро, для облигаций — не менее 10 тыс. евро;

• эмитент должен соблюдать требования к порядку представления информации;

• эмитент должен представлять на биржу информацию обо всех существенных событиях, которые могут повлиять на стоимость его ценных бумаг, включенных в котировальный лист "А" первого уровня (внесение изменений и дополнений в проспект эмиссии, важные организационные преобразования у эмитента, информация о том, что одно лицо стало владельцем более 75% простых именных акций этого эмитента и т.д.) не позднее пяти рабочих дней с момента свершения данных событий [6].

Специальные требования для ценных бумаг котировального листа "А" второго уровня:

• срок деятельности эмитента ценных бумаг с момента его образования — не менее одного года;

• количество акционеров эмитента — не менее 500 (только для акций);

• стоимость чистых активов эмитента ценных бумаг должна составлять не менее 1 млн евро, собственный капитал банка должен быть не менее 10 млн евро, собственный капитал небанковской кредитно-финансовой организации должен быть не менее 5 млн евро;

• отсутствие у эмитента убытков по итогам любых двух лет из последних трех (а в случае существования эмитента менее трех лет — за весь срок его существования);

• для поддержания ценных бумаг в котировальном листе биржи средняя сумма сделок с ценными бумагами за месяц, совершенных на бирже и рассчитанных по итогам каждого полугодия, должна быть для акций — не менее 10 тыс. евро, для облигаций — не менее 5 тыс. евро;

• эмитент должен соблюдать требования к порядку представления информации;

• эмитент должен представлять на биржу информацию обо всех существенных событиях, которые могут повлиять на стоимость его ценных бумаг, включенных в котировальный лист "А" второго уровня (внесение изменений и дополнений в проспект эмиссии, важные организационные преобразования у эмитента и т.д.) не позднее пяти рабочих дней с момента свершения данных событий.

Для включения облигаций местных исполнительных и распорядительных органов, ценных бумаг юридических лиц в котировальный лист "Б" или в перечень внесписочных ценных бумаг к ним предъявляются только общие требования.

Инициатором допуска при прохождении процедуры листинга для включения в котировальный лист "А" первого и второго уровней вправе быть только эмитент ценной бумаги, в котировальный лист "Б" — эмитент ценной бумаги, Фонд государственного имущества Министерства экономики Республики Беларусь, член Секции фондового рынка биржи с письменного согласия эмитента или биржа по результатам оценки качества и надежности ценных бумаг открытых акционерных обществ, указанных в списках органов государственного управления.

Для включения ценных бумаг в тот или иной котировальный лист инициатор допуска должен представить на биржу соответствующие документы, список которых определен биржей.

Перевод ценной бумаги из котировального листа одной категории (или перечня внесписочных ценных бумаг) в котировальный лист другой категории (или перечень внесписочных ценных бумаг) вправе быть осуществлен как в сторону повышения, так и в сторону понижения уровня допуска ценной бумаги.

Решение о повышении уровня допуска ценной бумаги принимается в случае подачи инициатором допуска или эмитентом ценных бумаг заявления на имя руководителя биржи с приложением в случае необходимости недостающих документов.

Решение о понижении уровня допуска ценной бумаги принимается в случаях:

1) нарушения требований поддержания ценных бумаг в котировальном листе биржи;

2) подачи инициатором допуска или эмитентом ценных бумаг соответствующего заявления.

Процедура поддержания ценной бумаги в котировальном листе включает сбор и обработку информации об эмитентах и условиях обращения их ценных бумаг, а также контроль соответствия эмитентов и условий обращения их ценных бумаг указанным требованиям.

Инициатором допуска при включении ценной бумаги в перечень внесписочных ценных бумаг вправе быть эмитент данной ценной бумаги или член секции фондового рынка биржи. Решение о включении ценной бумаги в перечень внесписочных ценных бумаг принимается руководителем биржи в течение трех рабочих дней после дня получения соответствующего заявления.

Биржа не проводит экспертизу внесписочных ценных бумаг и анализ финансово-хозяйственного состояния эмитента и не берет на себя обязательства по информированию членов Секции фондового рынка о событиях, связанных с внесписочными ценными бумагами и их эмитентами.

Ценные бумаги могут быть исключены из перечня внесписочных в случаях:

• аннулирования государственной регистрации выпуска ценных бумаг;

• истечения срока обращения ценных бумаг;

• ликвидации эмитента;

• признания эмитента ценных бумаг несостоятельным (банкротом) на основании решения суда;

• подачи заявления об исключении ценных бумаг из перечня внесписочных ценных бумаг инициатором допуска;

• подачи заявления об исключении ценных бумаг из перечня внесписочных ценных бумаг их эмитентом;

• получения предписания об исключении ценных бумаг из перечня внесписочных ценных бумаг от органа, осуществляющего контроль и надзор за рынком ценных бумаг;

• включения ценной бумаги в один из котировальных листов биржи.

По состоянию на 01.01.2006 г. к обращению на бирже был допущен 231 выпуск акций 182 эмитентов. Из них акции одного эмитента — АСБ "Беларусбанк" — включены в котировальный лист "А" первого уровня, акции 29 эмитентов включены в котировальный лист "А" второго уровня, акции 103 эмитентов включены в котировальный лист "Б", в качестве внесписочных ценных бумаг к обращению допущены акции 49 эмитентов.

В сентябре 2005 г. впервые за все время существования организованного рынка был проведен листинг корпоративных облигаций (именные неконвертируемые дисконтные бездокументарные облигации ОАО "БелГазпромбанк" номинальной стоимостью 100 тыс. руб., объем эмиссии — 100 тыс. штук, срок обращения — 180 дней), по результатам которого данные ценные бумаги начиная с 06.10.2005 г. были допущены к размещению и обращению на бирже с включением в котировальный лист "А" первого уровня.

**Делистинг ценных бумаг.** Основанием делистинга является:

• аннулирование государственной регистрации выпуска ценных бумаг;

• истечение срока обращения ценных бумаг;

• ликвидация эмитента;

• обнаружение биржей допущенных эмитентом нарушений законодательства Республики Беларусь о ценных бумагах или требований внутренних документов биржи;

• признание эмитента ценных бумаг несостоятельным (банкротом) на основании решения суда;

• нарушение требований поддержания ценных бумаг в котировальном листе;

• неоднократное (два раза и более в течение года) нарушение требования о представлении эмитентом и/или инициатором допуска информации об изменении основных параметров ценной бумаги, включенной в котировальный лист;

• подача заявления об исключении ценных бумаг из котировального листа инициатором допуска ценных бумаг или их эмитентом;

• получение предписания об исключении ценных бумаг из котировального листа от органа, осуществляющего контроль и надзор за рынком ценных бумаг;

• включение в перечень внесписочных ценных бумаг. Повторная подача документов для включения ценных бумаг

в котировальный лист допускается не ранее трех месяцев с момента делистинга **[6].**

**3. Организация биржевой торговли**

Организация биржевой торговли в Республике Беларусь регламентируется двумя основными документами: Порядком заключения сделок по купле-продаже государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка Республики Беларусь в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа", утвержденным протоколом заседания Биржевого совета ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" от 23.11.1999 г. № 42 **[4]** и Правилами заключения сделок по купле-продаже негосударственных ценных бумаг в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа", утвержденными протоколом заседания Наблюдательного совета ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" от 01.12.2003 г. № 250 [5].

Вначале рассмотрим организацию торгов *государственными облигациями и облигациями Национального банка Республики Беларусь.* Торги облигациями на бирже проводятся с соблюдением следующих принципов:

• обеспечение гласности;

• заключение сделок только через электронную торговую систему биржи;

• предварительное резервирование денежных средств и облигаций в объеме, необходимом для исполнения обязательств по каждой планируемой участником торгов сделке и по ранее заключенным сделкам РЕПО;

• свободное ценообразование;

• оформление сделок в соответствии с требованиями законодательства и предусмотренными стандартами, контроль за соблюдением исполнения участниками торгов обязательств, вытекающих из заключенных на бирже сделок;

• соблюдение установленных прав и обязанностей участников торгов.

Торги облигациями на бирже проводятся в ее торговом зале и (или) с использованием удаленных торговых терминалов — автоматизированных рабочих мест, расположенных вне торгового зала биржи. Участник торгов — член секции фондового рынка биржи — имеет право совершать сделки с облигациями:

• от своего имени и за свой счет (при наличии действующей лицензии на осуществление коммерческой деятельности на рынке ценных бумаг или деятельности инвестиционного фонда);

• от своего имени и за счет своих клиентов (при наличии действующей лицензии на осуществление посреднической деятельности на рынке ценных бумаг).

При заключении сделок купли-продажи облигаций за счет клиентов участники указывают, за счет кого проводятся такие операции. На основании представляемых документов биржа ведет учет клиентов участников. От имени участников сделки с облигациями на бирже осуществляют физические лица — трейдеры, полномочия которых на участие в торгах и на заключение сделок подтверждаются соответствующей доверенностью.

Сделки с облигациями на вторичном рынке заключаются через торговую систему биржи в следующих режимах:

• сделки "до погашения" — сделки купли-продажи облигаций, заключаемые между двумя участниками;

• сделки РЕПО — сделки купли-продажи облигаций, заключаемые между двумя участниками с обязательством: для продавца — последующего их выкупа (обратный выкуп); для покупателя — последующей их продажи (обратная продажа).

Круг участников, которым предоставлено право на заключение сделок РЕПО, может быть ограничен в соответствии с законодательством. В настоящее время (начало 2006 г.) такое право предоставлено только банкам. Национальный банк Республики Беларусь может заключать сделки РЕПО на аукционной основе. Вместе с тем Национальный банк проводит реализацию облигаций, являющихся предметом залога по выданным банкам кредитам, только путем заключения сделок "до погашения".

Сделки с облигациями заключаются на основании поданных участниками в электронную торговую систему заявок на покупку-продажу облигаций. *Заявка* представляет собой предложение, адресованное всем участникам торгов, на покупку или продажу ценных бумаг. Заявка, поданная во время торговой сессии и зарегистрированная в электронном журнале регистрации поступления и снятия заявок, означает безоговорочное согласие участника заключить сделку на условиях, содержащихся в заявке, и исполняется при наличии встречных заявок противоположной направленности с соответствующими ценовыми и иными условиями.

Заявки, по которым на данный момент времени в ходе торговой сессии отсутствует возможность исполнения, формируют очереди неудовлетворенных заявок (на покупку и продажу).

Трейдер имеет право снять ранее введенную заявку, если она к моменту снятия не удовлетворена полностью. Если заявка или ее часть находится в очереди неудовлетворенных заявок, то заявка или ее часть удаляется из соответствующей очереди. При снятии заявки в торговой системе автоматически фиксируется время снятия.

Для заявок, подаваемых в торговую систему, регламентом торгового дня может устанавливаться:

• стандартный лот, под которым понимается минимально допустимое количество облигаций в одной заявке. Количество стандартных лотов в заявке задается целым числом;

• шаг цены, под которым понимается минимально возможная разница между ценами, указанными в заявках на покупку-продажу облигаций.

В течение торговой сессии торговая система ведет для каждого участника учет изменений текущей и плановой позиций по денежным средствам и текущей и плановой позиций по облигациям, текущей и плановой позиции по облигациям клиента, для Национального банка Республики Беларусь — текущей и плановой позиции по облигациям банка-должника.

*Текущая позиция* по денежным средствам образуется из суммы денежных средств, предварительно зарезервированных участником, с учетом следующих изменений:

• значение текущей позиции по денежным средствам уменьшается: при удовлетворении заявки на покупку облигаций на сумму денежных средств, затраченную на приобретение облигаций; при исполнении обязательств по сделкам РЕПО в части, касающейся обратного выкупа, на сумму денежных средств, затраченную на исполнение обязательств; при уплате штрафа за неисполнение обязательств по сделкам РЕПО; при уменьшении суммы зарезервированных денежных средств;

• значение текущей позиции по денежным средствам увеличивается: при удовлетворении заявки на продажу облигаций на сумму денежных средств, вырученную от продажи; при исполнении обязательств по сделкам РЕПО в части, касающейся обратной продажи; при получении штрафов по раннее заключенным, но не исполненным по вине контрагента сделкам РЕПО; при учете в торговой системе дополнительно зарезервированных денежных средств.

Значение текущей позиции участника по облигациям формируется исходя из количества облигаций, предварительно зарезервированных участником, с учетом следующих изменений:

• значение текущей позиции участника по облигациям уменьшается: при удовлетворении заявки на продажу облигаций за свой счет; при исполнении обязательств по сделкам РЕПО, заключенным за свой счет, в части, касающейся обратной продажи; при исполнении обязательств по сделкам РЕПО, заключенным за счет клиента, в случае недостатка необходимого для исполнения обязательств количества облигаций клиента, зарезервированных в пользу данного участника; при выводе участником облигаций из торговой системы;

• значение текущей позиции участника по облигациям увеличивается: при удовлетворении заявки на покупку облигаций за свой счет; при исполнении обязательств по ранее заключенным за свой счет сделкам РЕПО в части, касающейся обратного выкупа; при учете в торговой системе дополнительно зарезервированных облигаций.

*Плановые позиции* по денежным средствам (облигациям) представляют собой текущие позиции по денежным средствам (облигациям) за вычетом сумм текущих заявок на покупку (продажу) облигаций, которые еще не удовлетворены.

Ввод заявки на продажу (покупку) облигаций возможен только в том случае, если ее величина не превосходит планового значения соответствующей позиции по облигациям (по денежным средствам). Каждый раз, когда заключается сделка, торговая система вычисляет новое значение текущих и плановых позиций по денежным средствам (облигациям) для каждой из сторон по сделке.

*Текущая цена по облигациям данного выпуска* равна цене последней сделки по данному выпуску. Текущая цена по облигациям данного выпуска может быть определена только в том случае, когда в торговой системе зафиксирована хотя бы одна сделка с облигациями данного выпуска. Ценой закрытия является текущая цена на момент закрытия данной торговой сессии. Ценой открытия является первая текущая цена после открытия очередной торговой сессии.

После заключения сделки текущая цена автоматически обновляется. Трейдеры во время торговой сессии обеспечиваются информацией о значениях своих текущих и плановых позиций, о котировочных ценах, об очередях неудовлетворенных заявок на покупку-продажу облигаций, о заключенных трейдером сделках. Трейдер может приостановить или досрочно завершить свое участие в торгах. При этом он может как снять ранее введенные заявки, так и оставить их до конца текущей торговой сессии.

*Заключение с облигациями сделок "до погашения".* Каждая заявка на заключение сделки "до погашения", подаваемая в торговую систему, должна включать следующие реквизиты: вид ценной бумаги, включая номер выпуска; вид заявки (покупка/продажа); объем (количество) облигаций, заявленных на покупку/ продажу, лот; цена покупки/продажи, рублей; наименование клиента, если заявка выставляется за его счет.

Заявки, поступающие в торговую систему, являются *лимитными,* т.е. устанавливают предельные цены покупки ("купить не выше") и продажи ("продать не ниже").

*Заявка на покупку облигаций обрабатывается в следующем порядке.* Торговая система сравнивает плановые позиции по денежным средствам участника, подавшего заявку, с суммой, необходимой для удовлетворения этой заявки (сумма заявки равна цене облигации, умноженной на ее объем). Если значение плановой позиции меньше, чем сумма заявки, то обработка заявки прекращается, и трейдер информируется об этом. Если значение плановой позиции больше суммы заявки, то заявка обрабатывается дальше.

Торговая система проверяет, есть ли неудовлетворенные заявки в очереди на продажу, цена которых меньше или равна цене обрабатываемой заявки. Если такие заявки есть, то заключаются сделки по цене заявок из очереди до тех пор, пока есть такие заявки либо пока обрабатываемая заявка не будет удовлетворена полностью. Если обрабатываемая заявка после заключения сделок удовлетворена не полностью, то ее остаток помещается в очередь неудовлетворенных заявок на покупку. Если ни одной сделки заключено не было, то заявка помещается в эту очередь в полном объеме [4].

Неудовлетворенные заявки в очереди на продажу располагаются в порядке возрастания цены заявки, а при равной цене — в порядке времени их подачи. При заключении сделок первой удовлетворяется та заявка на продажу, цена которой меньше, а при равной цене — та, которая была подана раньше. Если заявка из очереди удовлетворена полностью, то она удаляется из очереди неудовлетворенных заявок на продажу, а если частично, то ее остаток сохраняется в этой очереди.

*Заявка трейдера на продажу облигаций обрабатывается в следующем порядке.* Торговая система сравнивает плановые позиции по облигациям участника, подавшего заявку, с объемом заявки. Если значение плановой позиции меньше объема заявки, то обработка заявки прекращается, и трейдер информируется об этом. Если значение плановой позиции больше или равно объему заявки, то заявка обрабатывается дальше.

Торговая система проверяет, есть ли неудовлетворенные заявки в очереди на покупку, цена которых больше или равна цене обрабатываемой заявки. Если такие заявки есть, то заключаются сделки по цене заявок из очереди до тех пор, пока есть такие заявки либо пока обрабатываемая заявка не будет удовлетворена полностью. Если обрабатываемая заявка после заключения сделок удовлетворена не полностью, то ее остаток помещается в очередь неудовлетворенных заявок на продажу. Если ни одной сделки заключено не было, то заявка помещается в эту очередь в полном объеме [4].

Неудовлетворенные заявки в очереди на покупку расположены в порядке убывания цены заявки, а при равной цене — в порядке времени их подачи. При заключении сделок первой удовлетворяется та заявка на покупку, цена которой больше, а при равной цене — та, которая была подана раньше. Если заявка из очереди удовлетворена полностью, то она удаляется из очереди неудовлетворенных заявок на покупку, а если частично, то ее остаток сохраняется в этой очереди.

Всякий раз, когда заявка помещается в очередь неудовлетворенных заявок на покупку (продажу), торговая система вычисляет новое значение плановой позиции по денежным средствам (значение плановых позиций по облигациям) для каждого участника.

*Заключение с облигациями сделок РЕПО.* Заключение с облигациями сделок РЕПО производится напрямую между участниками. При этом торговая система обеспечивает расчет обязательств по заключенным сделкам. Заявка на заключение сделки РЕПО, подаваемая в торговую систему, должна включать следующие необходимые реквизиты: наименование участника; наименование клиента, если заявка выставляется за его счет; вид ценной бумаги, включая номер выпуска (указывает продавец); срок РЕПО, дней; вид заявки (покупка/продажа); объем заявки, в лотах (указывает продавец); сумма сделки, в рублях (указывает покупатель); доходность в процентах годовых.

Количество облигаций по выставляемой заявке рассчитывается исходя из цены и суммы прямой сделки. Цена облигаций по первой части сделки РЕПО равна значению средневзвешенной цены по данному выпуску облигаций последней торговой сессии по сделкам "до погашения". Если в ходе торговой сессии не было заключено ни одной сделки "до погашения" с данным выпуском облигаций, цена облигаций по первой части сделки РЕПО считается равной средневзвешенной цене по данному выпуску, зафиксированной на сессии по сделкам "до погашения" в торговый день, ближайший ко дню заключения сделки РЕПО.

Если за период обращения данного выпуска облигаций на бирже не было зарегистрировано ни одной сделки "до погашения", цена облигаций по первой части сделки РЕПО считается равной средневзвешенной цене, сложившейся по итогам первичного размещения.

Цена обратного выкупа (обратной продажи) по выставляемой заявке рассчитывается исходя из цены облигаций по первой части сделки РЕПО, доходности и срока РЕПО. Заключение сделки РЕПО по выставленным заявкам возможно только при совпадении заявленного уровня доходности, срока РЕПО и объема заявки.

*Заявка участника на покупку РЕПО с обязательством обратной продажи обрабатывается в следующем порядке.* Торговая система сравнивает значение плановой позиции по денежным средствам участника, подавшего заявку, с суммой, необходимой для удовлетворения этой заявки (объем заявки в рублях). Если значение плановой позиции меньше, чем сумма заявки, то обработка заявки прекращается, а трейдер информируется об этом. Если значение плановой позиции больше или равно сумме заявки, то заявка обрабатывается дальше.

Торговая система проверяет, есть ли неудовлетворенные заявки в очереди на продажу РЕПО, заявленная доходность которых равна заявленной доходности обрабатываемой заявки. Если такие заявки есть, то заключается сделка по уровню доходности заявки из очереди. Обязательным условием заключения сделки является совпадение заявленного срока РЕПО и объема заявки.

Если в очереди на продажу РЕПО нет заявки, обеспечивающей возможность заключения сделки, то заявка на покупку РЕПО помещается в очередь неудовлетворенных заявок на покупку РЕПО.

Неудовлетворенные заявки в очереди на продажу РЕПО располагаются в порядке убывания доходности заявки, а при равной доходности — в порядке времени их подачи. Таким образом, при заключении сделок первой удовлетворяется та заявка на продажу РЕПО, которая была подана раньше. Если заявка из очереди удовлетворена, то она удаляется из очереди неудовлетворенных заявок на продажу РЕПО.

*Заявка участника на продажу РЕПО обрабатывается в следующем порядке.* Торговая система сравнивает значение плановой позиции по облигациям участника, подавшего заявку, с объемом заявки. Если значение плановой позиции меньше объема заявки, то обработка заявки прекращается, а трейдер информируется об этом. Если значение плановой позиции больше или равно объему заявки, то заявка обрабатывается дальше.

Торговая система проверяет, есть ли неудовлетворенные заявки в очереди на покупку РЕПО, заявленная доходность которых равна доходности обрабатываемой заявки. Если такие заявки есть, то заключается сделка по уровню доходности заявок из очереди. Обязательным условием заключения сделки является совпадение заявленного срока РЕПО и объема заявки. Если в очереди на покупку РЕПО нет заявки, обеспечивающей возможность заключения сделки, то заявка на продажу РЕПО помещается в очередь неудовлетворенных заявок на продажу РЕПО.

Неудовлетворенные заявки в очереди на покупку РЕПО располагаются в порядке возрастания доходности заявки, а при равной доходности — в порядке времени их подачи. При заключении сделок первой удовлетворяется та заявка на покупку РЕПО, которая была подана раньше. Если заявка из очереди удовлетворена, то она удаляется из очереди неудовлетворенных заявок на покупку РЕПО.

В каждом случае, когда заявка помещается в очередь неудовлетворенных заявок на покупку РЕПО (продажу РЕПО), торговая система вычисляет новое значение плановой позиции участника по денежным средствам (плановых позиций участника по облигациям) для каждого участника.

При снятии заявки на покупку (продажу) РЕПО торговая система вычисляет новое значение плановой позиции по денежным средствам (облигациям).

Заключение участником в ходе торговой сессии сделки РЕПО приводит к возникновению обязательств по обратному выкупу (обратной продаже), исполнение которых приходится на дату, отстоящую от дня проведения торговой сессии на срок РЕПО.

Торговая система в торговый день, предшествующий осуществлению обратного выкупа (обратной продажи) облигаций, формирует для трейдера список сделок РЕПО, день осуществления обратного выкупа (обратной продажи) по которым приходится на следующий торговый день.

В день осуществления обратного выкупа (обратной продажи) ко времени установленному регламентом, участник обязан обеспечить наличие достаточного количества денежных средств и достаточного количества облигаций для исполнения обязательств по сделке в части, касающейся обратного выкупа (обратной продажи).

В день осуществления обратного выкупа (обратной продажи) облигаций в определенное регламентом время торговая система автоматически формирует заявки на обратную куплю-продажу облигаций по цене обратного выкупа (обратной продажи) и производит расчет новых значений плановых и текущих позиций участников, изменяя текущие и плановые позиции в соответствии с обязательствами участников по обратному выкупу (обратной продаже), осуществляя тем самым обратный выкуп (обратную продажу).

Биржа ведет единый учетный реестр в электронном виде по всем сделкам, заключенным на бирже. Сделка отражается в этом реестре и считается заключенной в момент удовлетворения заявки, поданной участником в торговую систему. Отражение сделки в едином учетном реестре служит доказательством ее заключения и является основанием для осуществления расчетов и подписания протоколов о результатах торгов. В соответствии с единым учетным реестром для каждого участника, заключившего сделки в торговой системе, оформляются протоколы о результатах торгов.

Правила заключения сделок по купле-продаже негосударственных ценных бумаг в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" определяют порядок заключения членами Секции фондового рынка биржи сделок с ценными бумагами, допущенными к размещению или обращению на бирже в соответствии с Правилами листинга ценных бумаг в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа".

С указанными ценными бумагами торговой системе заключаются сделки со следующими кодами расчетов:

• сделка с кодом расчетов S-T+0 — сделка по продаже (покупке) ценных бумаг, подлежащая исполнению в день заключения;

• сделка с кодом расчетов S-T+n — сделка по продаже (покупке) ценных бумаг, подлежащая исполнению через установленный участниками в момент заключения сделки срок в порядке, определенном биржей;

• сделка с кодом расчетов NS — сделка по продаже (покупке) ценных бумаг, по которой продавец обязуется передать ценные бумаги, а покупатель оплатить ценные бумаги в порядке и сроки, установленные участниками в момент заключения сделки;

• сделка с кодом расчетов S-REPO — сделка по продаже (покупке) ценных бумаг с обязательством для покупателя последующей продажи для продавца последующей покупки тех же ценных бумаг, в том же количестве, через срок и по цене, определенной участниками в момент заключения сделки.

Сделки с кодом расчетов S-Т+О заключаются только в режимах дискретного, непрерывного двойного или простого аукциона. Сделки с кодами расчетов S-T+n и NS заключаются только в режимах дискретного аукциона, форвардных сделок или простого аукциона. Сделки с кодом расчетов S-REPO заключаются только в режиме сделки РЕПО.

Расчеты по сделкам с кодами расчетов S-T+O , S-T+n и S-REPO проводятся в расчетно-клиринговой системе по ценным бумагам. Расчеты по сделкам с кодом расчетов NS участники проводят самостоятельно в порядке и сроки, определенные в момент заключения сделки.

Сделки с ценными бумагами заключаются на основании поданных участниками в торговую систему заявок на покупку-продажу ценных бумаг. Заявка представляет собой предложение (оферту) на покупку или продажу ценных бумаг, содержащее все существенные условия сделки, и означает согласие участника заключить сделку на указанных в ней условиях.

Для заявок, подаваемых в торговую систему, устанавливаются:

• шаг цены, под которым понимается минимально возможная разница между ценами, указанными в заявках на покупку-продажу ценных бумаг (цена, указанная в заявке должна быть кратна шагу цены);

• стандартный лот, под которым понимается минимально допустимое количество ценных бумаг в одной заявке (количество стандартных лотов в заявке задается целым числом).

При приеме каждой заявки торговая система автоматически фиксирует время ее ввода, присваивает ей уникальный регистрационный код и производит ее регистрацию в едином учетном электронном реестре заявок. Содержание заявки, зарегистрированной в едином учетном электронном реестре заявок, используется для разрешения спорных ситуаций, следствием которых стало заключение сделок.

Сделка считается заключенной в момент удовлетворения заявки, поданной участником. О времени удовлетворения заявки трейдер информируется торговой системой. Каждая сделка, заключенная в торговой системе, регистрируется и отражается в едином учетном электронном реестре сделок, получает код и хранится в едином учетном электронном реестре сделок постоянно. Регистрация сделки в едином учетном электронном реестре сделок служит доказательством ее заключения и является основанием для осуществления расчетов [5].

В соответствии с единым учетным электронном реестром сделок для каждого участника, заключившего сделки в торговой системе, оформляются протоколы о результатах торгов. Каждому протоколу о результатах торгов присваивается индивидуальный регистрационный номер. Протокол о результатах торгов является основанием для отражения результатов сделки в документах бухгалтерского учета.

Заявка, поданная в течение дискретного или непрерывного двойного аукциона, представляет собой предложение, адресованное всем участникам торгов, на заключение сделки купли-продажи ценных бумаг, содержащее все существенные условия сделки. *Дискретный аукцион* проводится путем последовательного повторения процедур сбора и удовлетворения заявок. *Простойаукцион* по ценным бумагам является режимом торгов, в котором заявки на продажу (простой аукцион по продаже ценных бумаг) или на покупку (простой аукцион по покупке ценных бумаг) может подавать только один участник.

Суммарный объем биржевых торгов ценными бумагами всех видов в 2005 г. составил 9,36 трлн руб., или 4,35 млрд дол. США в пересчете по официальному курсу Национального банка Республики Беларусь (в 2004 г. — 8,13 трлн руб., или 3,77 млрд дол. США).

**4. Порядок заключения внебиржевых сделок**

Сделки купли-продажи с акциями открытых акционерных обществ, прошедшими листинг, а также с акциями открытых акционерных обществ и облигациями юридических лиц, если обеими сторонами сделки являются профессиональные участники рынка ценных бумаг совершаются только на биржевом рынке.

Порядок заключения сделок с ценными бумагами на внебиржевом рынке установлен Инструкцией о порядке совершения сделок с ценными бумагами на территории Республики Беларусь, утвержденной постановлением Комитета по ценным бумагам при Совете Министров Республики Беларусь от 02.03.2006 г. № 03/П **[1].**

Действие этого документа не распространяется на отношения, связанные с обращением государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка Республики Беларусь.

Сделки с ценными бумагами, за исключением сделок с ценными бумагами на предъявителя, совершаются *в простой письменной форме* путем заключения договора между совершающими сделку лицами.

Договор, направленный на изменение прав собственности на ценные бумаги, должен содержать вид сделки, полное наименование и местонахождение сторон сделки, наименование эмитента, наименование ценной бумаги с указанием ее вида и категории, количество ценных бумаг и их номинальную стоимость, договорную цену одной ценной бумаги (кроме договора дарения), сумму сделки, форму и порядок расчетов.

Обращение акций и облигаций на внебиржевом рынке осуществляется с *обязательной регистрацией* совершаемой сделки профессиональным участником, осуществляющим депозитарную или брокерскую деятельность, в том числе являющимся стороной сделки, за исключением:

• наследования ценных бумаг;

• изменения или прекращения прав и (или) обязанностей по решению суда или по решению ликвидационной комиссии;

• передачи ценных бумаг в залог;

• обмена акций открытых акционерных обществ, созданных в процессе разгосударствления и приватизации, на именные приватизационные чеки "Имущество", а также при льготной продаже государством акций за денежные средства по цене на 20% ниже номинальной стоимости;

• иных случаев, предусмотренных законодательством.

Сделки купли-продажи акций открытых акционерных обществ, облигаций юридических лиц регистрируются только после объявления об условиях совершения сделки в котировочной автоматизированной системе биржи по истечении двух рабочих дней, не считая дня подачи объявления.

Не требуется объявление об условиях совершения сделок купли-продажи с акциями открытых акционерных обществ в котировочной автоматизированной системе биржи при совершении сделок купли-продажи акций на аукционе (конкурсе), покупке эмитентом акций собственного выпуска, а также совершении сделок купли-продажи акций, стороной по которым выступает государство или его административно-территориальная единица.

При регистрации сделки профессиональный участник обязан ознакомить стороны сделки с информацией о ценах на акции открытых акционерных обществ и (или) облигации юридических лиц, которые были объявлены в котировочной автоматизированной системе биржи.

Регистратор сделки должен проверить соответствие оформления договора требованиям законодательства, потребовать документы, подтверждающие права собственности на ценные бумаги и удостоверяющие личность владельца ценных бумаг. Регистрация сделки совершается путем записи ее в учетном регистре. На самом договоре указываются наименование профессионального участника и номер его лицензии, фамилия и инициалы сотрудника, совершившего регистрацию сделки, дата регистрации, порядковый регистрационный номер в учетном регистре. Эти записи заверяются печатью.

Кроме того, на договоре фиксируется факт ознакомления сторон с информацией о ценах на акции открытых акционерных обществ и (или) облигаций юридических лиц, которые были объявлены в котировочной автоматизированной системе биржи.

При регистрации сделки с акциями закрытого акционерного общества профессиональный участник должен дополнительно потребовать документы, подтверждающие согласие акционеров и общества на отчуждение акций третьему лицу.

После регистрации сделки профессиональный участник обязан не позднее следующего рабочего дня представить на биржу информацию о зарегистрированных сделках.

При совершении профессиональным участником на внебиржевом рынке более одной сделки с акциями одного и того же эмитента в течение 30 календарных дней предельная граница колебания рыночной цены по сделке не должна превышать 20% цены по предыдущей сделке.

**ЛИТЕРАТУРА**

1. Инструкция о порядке совершения сделок с ценными бумагами на территории Республики Беларусь: Утв. постановлением Комитета по ценным бумагам при Совете Министров Респ. Беларусь от 02.03.2006 г., № 03/П // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь, 2006. № 43, 8/14121.

2. О некоторых вопросах обращения ценных бумаг открытых акционерных обществ: постановление Совета Министров Республики Беларусь от 14.11.2000 г., № 1740 // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2000. № 109, 5/4546.

3. О ценных бумагах и фондовых биржах: Закон Респ. Беларусь от 12.03.1992 г. // Ведамасщ Вярхоунага Савета Рэсп. Беларусь. 1992. № 11. Ст. 194.

4. Порядок заключения сделок по купле-продаже государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банка Республики Беларусь в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа": Утв. протоколом заседания Наблюдательного совета ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" от 23.11.1999 г. № 42.

5. Правила заключения сделок по купле-продаже негосударственных ценных бумаг в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа": Утв. протоколом заседания Наблюдательного совета ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" от 29.08.2003 г. № 43.

6. Правила листинга ценных бумаг в ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа": Утв. протоколом заседания Наблюдательного совета ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" от 28.04.2003 г. № 17.