

7. ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ И РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

7.1. Товарные биржи: сущность, организация деятельности и регулирование

Правовое регулирование деятельности товарных бирж осуществляется Гражданским кодексом Республики Беларусь и законом Республики Беларусь от 13 марта 1992 г. «О товарных биржах».

В соответствии с законодательством под *товарной биржей* понимается добровольное объединение юридических и (или) физических лиц для гласных публичных торгов товарами в определенном месте, в определенное время и по заранее установленным правилам. Товарная биржа является юридическим лицом, осуществляющим свою деятельность, включая внешнеэкономическую, на основе хозяйственной самостоятельности в соответствии с уставом и законодательством Республики Беларусь.

Основными *задачами и функциями* товарной биржи являются:

- ✓ создание условий для проведения биржевых торгов;
- ✓ регистрация биржевых сделок;
- ✓ выявление спроса и предложения товаров;
- ✓ котировка и ее публикация;
- ✓ изучение факторов, влияющих на динамику биржевых цен;
- ✓ формирование биржевой инфраструктуры.

Основная цель деятельности биржи заключается в организации и регулировании биржевой торговли. Под *регулированием деятельности* биржи понимается создание и поддержание на бирже обстановки, исключающей воздействие случайных причин, влияющих на ценообразование, искусственное завышение или занижение цен с помощью сговора или распространения ложных слухов.

Квалифицирующим признаком биржи является гласность и публичность проводимых торгов, которые дают ей возможность не только отражать действительно объективные затраты денежных средств и труда на производимый товар, но и выполнять функцию котировки цен.

Предметами биржевых сделок являются партии товаров, реализуемых оптом. В качестве таковых не могут быть объекты недвижимости, интеллектуальной собственности, авторские права, произведения искусства. Обычно биржевым товаром является сырье или сельскохозяйственная продукция, или другие товары.

Товарная биржа не вправе осуществлять деятельность, непосредственно не связанную с организацией и проведением биржевой торговли. Соответственно *биржа* – это организация, создаваемая специально и исключительно для того, чтобы быть местом сосредоточения

оптовых сделок, которые бы отражали объективную цену биржевого товара на основе спроса и предложений.

По законодательству товарная биржа может создаваться в любой организационно-правовой форме, предусмотренной Гражданским кодексом Республики Беларусь. Однако обычно биржа создается в форме акционерного общества открытого или закрытого типа.

Биржа действует на основании *устава*. Устав товарной биржи наряду с требованиями, которые содержатся в уставе юридического лица, должен определять: размер уставного фонда биржи, порядок принятия правил биржевой торговли, порядок приема в члены биржи, приостановления, прекращения членства на бирже, их права и обязанности, имущественную ответственность по обязательствам биржи, порядок образования арбитражной комиссии.

Высшим руководящим органом биржи, осуществляющим ее хозяйственную компетенцию, является собрание членов биржи. Членство на бирже формируется за счет участия в формировании уставного капитала или внесения членских взносов в имущество биржи. Членство подтверждается свидетельством, выдаваемым биржей.

Внутренним документом биржи, принимаемым членами биржи, являются правила биржевой торговли, которые содержат: перечень видов биржевых сделок, порядок проведения торгов, порядок заключения, регистрации и оформления биржевых сделок, регламент работы биржи, порядок участия в биржевых торгах членов биржи и посетителей торгов, санкции за нарушение правил биржевой торговли и другие положения.

Учредителями товарной биржи могут являться юридические и (или) физические лица. Суммарная доля иностранных учредителей биржи не должна превышать 25 % уставного капитала. Органы государственной власти и управления, прокуратуры и суда, их должностные лица и специалисты, а также органы общественных объединений, преследующие политические цели, не могут быть как членами биржи, так и учредителями. В соответствии с декретом президента Республики Беларусь от 14 июля 2003 г. № 17 «О лицензировании отдельных видов деятельности» деятельность товарных бирж осуществляется на основе лицензии, выданной уполномоченным на то государственным органом. Особенность создания биржи состоит в том, что доля каждого учредителя и членов биржи, не может превышать 10 % уставного капитала биржи.

Особенностью правового положения биржи является то, что в собственно биржевой торговле биржа не участвует, сделок не заключает, участниками биржевых сделок являются члены биржи и посетители биржевых торгов. Биржа только организует и регулирует биржевую торговлю.

Члены биржи – это юридические или физические лица, которые участвовали в формировании ее уставного капитала или приобрели право участия в торгах путем внесения членских взносов. Членство на бирже формируется в соответствии с учредительными документами. Члены

биржи имеют *право* участвовать в управлении биржей в порядке, определяемом уставом биржи, участвовать в биржевых собраниях и заключать на них биржевые сделки.

Члены биржи *обязаны* выполнять требования устава биржи, осуществлять сделки и расчеты по ним в соответствии с правилами биржевой торговли, не разглашать коммерческую тайну биржи.

В деятельности товарной биржи также могут принимать участие посетители торгов. *Посетители торгов* – это физические и юридические лица, не являющиеся членами биржи или их представителями, допущенные самостоятельно совершать разовые биржевые сделки. Посетители биржи могут быть постоянными и разовыми.

Биржевая деятельность представляет собой совокупность осуществляемых биржевых сделок. *Биржевая сделка* – это сделка, заключенная на биржевом собрании участниками торгов от своего имени или по поручению третьих лиц. Под *биржевым товаром* понимается не изъятое из оборота заменимое имущество и имущественные права, допущенные биржей к биржевой торговле.

Биржевые сделки совершаются в ходе биржевых торгов через биржевых посредников – биржевых брокеров и биржевых дилеров.

Биржевые сделки не могут осуществляться от имени и за счет биржи, так как биржа не является участником правоотношений, следовательно, не несет ответственности за неисполнение обязательств по сделкам. Биржа является лишь местом заключения сделки, исполнение же по ней происходит вне биржи.

Предметом биржевой сделки является заключение договора (приобретение контракта) на поставку имущества, допущенного биржей к биржевой торговле, а также права на его куплю или продажу. Биржевые сделки могут производиться как с имеющимся в наличии товаром, так и с товаром, который будет произведен в будущем.

Биржевые сделки можно классифицировать по различным основаниям, и в зависимости от вида биржевого товара можно выделить следующие их виды:

✓ *форвардные сделки* – не имеют цели непосредственного перехода товара от продавца к покупателю, а предполагают взаимную передачу прав и обязанностей в отношении реального товара с отсрочкой срока поставки товара;

✓ *фьючерсные сделки* – связанные со взаимной передачей прав и обязанностей в отношении стандартных контрактов на поставку биржевого товара;

✓ *опционные сделки* – в их основе лежит уступка прав на будущую передачу прав и обязанностей в отношении биржевого товара или контракта на поставку биржевого товара;

✓ другие сделки [3, 14].

7.2. Общая характеристика рынка ценных бумаг. Деятельность фондовой биржи

В коммерческой деятельности для предприятия первостепенное значение имеют *инвестиционные* ценные бумаги, являющиеся объектом вложения капитала. Гражданский кодекс Республики Беларусь дает юридическое определение *ценной бумаги* как документа установленной формы и реквизитов, удостоверяющего имущественные права, осуществление или передача которых возможна только при его предъявлении.

По экономическому содержанию *ценная бумага* – это особая форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться, обращаться на рынке как товар и приносить доход.

Классификация ценных бумаг. Существующие в современной мировой практике ценные бумаги делятся на два больших класса:

- ✓ основные ценные бумаги;
- ✓ производные ценные бумаги (деривативы).

Основные ценные бумаги – это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив, обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.

Основные ценные бумаги, в свою очередь, можно разбить на два подкласса: первичные и вторичные ценные бумаги.

Первичные ценные бумаги основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это, например, *акции, облигации, векселя, залладные* и др.

Вторичные ценные бумаги – это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это ценные бумаги на сами ценные бумаги: *варранты на ценные бумаги, депозитарные расписки* и др. Эти ценные бумаги распространены только в зарубежной практике.

Производная ценная бумага – это бездокументарная (электронная) форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены лежащего в основе данной ценной бумаги биржевого актива. Можно сказать, что производная ценная бумага – это ценная бумага на какой-либо ценовой актив: на *цены товаров* (обычно биржевых товаров: зерна, мяса, нефти, золота и т. п.); на *цены основных ценных бумаг* (обычно на индексы акций, на облигации); на *цены кредитного рынка* (процентные ставки); на *цены валютного рынка* (валютные курсы) и т. п.

К производным ценным бумагам относятся *фьючерсные контракты* (товарные, валютные, процентные, индексные и др.) и *свободнообращающиеся опционы*.

Выделяются следующие основные виды ценных бумаг:

- ✓ *акция* – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее

владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации;

✓ *облигация* – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента;

✓ *банковский сертификат* – свободно обращающееся свидетельство о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством последнего выплаты этого вклада и процентов по нему через установленный срок;

✓ *вексель* – письменное денежное обязательство должника о возврате долга, форма и обращение которого регулируются специальным законодательством – вексельным правом;

✓ *чек* – письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму денег;

✓ *коносамент* – документ (контракт) стандартной (международной) формы на перевозку груза, удостоверяющий его погрузку, перевозку и право на получение;

✓ *варрант* – а) ценная бумага, дающая его владельцу преимущественное право на покупку акций или облигаций какой-то компании в течение определенного срока времени по установленной цене; б) складское свидетельство, подтверждающее право собственности на товар, находящийся на складе;

✓ *депозитарная расписка* – именная ценная бумага, свидетельствующая о владении долей в портфеле акций какой-либо иностранной компании, акции которой не могут по каким-то причинам обращаться на фондовом рынке. Выпускается в форме сертификата на акции иностранного эмитента депозитарным банком мирового значения;

✓ *опцион* – договор, в соответствии с которым одна из сторон имеет право, но не обязательство, в течение определенного срока продать (купить) у другой стороны соответствующий актив по цене, установленной при заключении договора, с уплатой за это право определенной суммы денег, называемой *премией*;

✓ *фьючерсный контракт* – стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого актива через определенный срок в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки.

С позиций коммерческой деятельности предприятий все ценные бумаги могут быть разделены на две группы:

✓ *инвестиционные* – ценные бумаги, являющиеся объектом вложения капитала (акции, облигации, сберегательные сертификаты, варранты, фьючерсные контракты, опционы);

✓ *неинвестиционные* – ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках (векселя, чеки, коносаменты, складские свидетельства).

Если ценные бумаги выпускаются на ограниченный срок с последующим возвратом вложенных денежных сумм, то они являются долговыми бумагами. Это – облигации, банковские сертификаты, векселя и др. Владельческие ценные бумаги дают право собственности на соответствующие активы. Это – акции, варранты, коносаменты и др.

Уровень риска ценных бумаг зависит от их доходности и гарантированности: чем выше доходность, тем выше риск. Наименее рисковыми являются государственные облигации в силу их высокой гарантированности. Более рисковыми являются облигации компаний, и еще более рисковыми – акции и деривативы.

Для *регистрации выпуска* эмиссионных ценных бумаг эмитент представляет в регистрирующий орган:

- ✓ заявление на регистрацию;
- ✓ решение о выпуске эмиссионных ценных бумаг;
- ✓ проспект эмиссии (если регистрация выпуска ценных бумаг сопровождается регистрацией проспекта эмиссии);
- ✓ копии учредительных документов (при эмиссии акций для создания акционерного общества);
- ✓ документы, подтверждающие разрешение уполномоченного органа исполнительной власти на осуществление выпуска эмиссионных ценных бумаг (в случаях когда необходимость такого разрешения установлена законодательством).

При регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг присваивается государственный регистрационный номер. Проспект эмиссии должен содержать: *данные об эмитенте, данные о финансовом положении эмитента, сведения о предстоящем выпуске ценных бумаг.*

Размещение эмиссионных ценных бумаг разрешается только после регистрации их выпусков в количестве, не превышающем указанного в учредительных документах и проспектах эмиссии.

Эмитент обязан закончить размещение выпускаемых эмиссионных ценных бумаг, как правило, по истечении одного года с даты начала эмиссии.

Рынок ценных бумаг – рынок, на котором осуществляется обращение ценных бумаг, их покупка-продажа. К общерыночным функциям рынка ценных бумаг относятся коммерческая, ценовая, информационная и регулирующие функции. Специфическими функциями рынка ценных бумаг являются перераспределительная функция, функция финансирования дефицита государственного бюджета на неинфляционной основе, функция страхования ценовых и финансовых рисков, осуществляемая посредством фьючерсных контрактов и опционов [3, 8, 14].

Рынок ценных бумаг подразделяется на первичный и вторичный. *Первичный рынок* – это приобретение ценных бумаг их первыми владельцами (первая стадия процесса реализации ценной бумаги; первое появление ценной бумаги на рынке, обусловленное определенными

правилами и требованиями). *Вторичный рынок* – это обращение ранее выпущенных ценных бумаг (совокупность всех актов купли-продажи или других форм перехода ценной бумаги от одного владельца к другому в течение всего срока обращения ценной бумаги).

Организованный рынок ценных бумаг – это их обращение на основе устойчивых правил между лицензированными профессиональными посредниками-участниками рынка по поручению других участников рынка. *Биржевой рынок* – это торговля ценными бумагами на фондовых биржах. Биржевой рынок – это всегда организованный рынок ценных бумаг.

Участники рынка ценных бумаг – это физические лица или организации, которые продают или покупают ценные бумаги или обслуживают их оборот и расчеты по ним. Существуют следующие основные группы участников рынка ценных бумаг.

1. *Эмитенты* – юридические лица или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими.

2. *Инвесторы* – те, кто покупает ценные бумаги, выпущенные в обращение (коммерческие организации и население, заинтересованные в получении дохода от вложений свободных денежных средств).

3. *Фондовые посредники* – торговцы (брокеры, дилеры, маклеры), обеспечивающие посредничество между эмитентами и инвесторами (продавцами и покупателями) на рынке ценных бумаг.

4. *Организации, обслуживающие рынок ценных бумаг* – фондовая биржа, расчетные центры, депозитарии, регистраторы, информационные агентства.

5. *Государственные органы регулирования и контроля.*

Деятельность фондовой биржи. Правовое положение деятельности фондовых бирж определено законом Республики Беларусь от 12 марта 1992 г. «О ценных бумагах и фондовых биржах», Положением о лицензировании профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам, утвержденным постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 20 октября 2003 г. № 1380 [14].

Фондовая биржа – это 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.

Биржа, являясь юридическим лицом, создается в форме акционерного общества и действует на основе устава и правил биржевой торговли. Устав биржи и правила биржевой торговли обеспечивают возможность участия на бирже любого профессионального участника рынка ценных бумаг, обеспечивают соблюдение принципов справедливой

конкуренции между участниками рынка, защищают интересы инвесторов от возможных манипуляций и недобросовестности со стороны членов и служащих биржи.

Учредителями биржи могут быть юридические и (или) физические лица. Наименование биржи обязательно должно содержать указание на цель деятельности – «фондовая биржа».

Фондовая биржа самостоятельно разрабатывает и утверждает порядок совершения сделок в торговом зале, порядок расчетов и учета по сделкам. Биржа может осуществлять дополнительные услуги, связанные с хранением, учетом и расчетами по ценным бумагам, созданием информационных служб, сетей, изданий и т. п.

Фондовая биржа формулирует и публикует правила допуска и котировки ценных бумаг на ее торгах.

Под *котировкой* понимается выявление цен на ценные бумаги с учетом спроса и предложений на определенный срок и дату в качестве ориентира для продавцов и покупателей при совершении сделок. На торги могут быть выставлены ценные бумаги только тех эмитентов, которые в установленном законодательством порядке опубликовали годовой баланс.

Институт членства на фондовой бирже формируется уставом и правилами биржевой торговли. Членами биржи могут быть ее акционеры, являющиеся профессиональными участниками рынка ценных бумаг. *Профессиональные участники рынка ценных бумаг* это юридические лица любой формы собственности, осуществляющие одну или несколько видов деятельности по ценным бумагам и получившие лицензию на профессиональную деятельность по ценным бумагам. Операции на фондовой бирже могут осуществляться только ее членами, которые имеют равные права.

Сделки на бирже осуществляются в соответствии с лицензией, выданной департаментом по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь, в обязанности которого входит, осуществление контроля за деятельностью фондовой биржи.

Все осуществляемые на фондовой бирже *сделки* делятся на два вида: кассовые и срочные. *Кассовые сделки* – расчеты по сделке происходят в 1–3 дня, следовательно, момент заключения сделки не совпадает с моментом ее исполнения. *Срочные сделки* – осуществляется передача покупателю товара, а продавцу денег по истечении определенного срока.

К обращению на фондовой бирже допускаются ценные бумаги, прошедшие процедуру эмиссии и включенные биржей в список ценных бумаг, допущенных к обращению на бирже (прошедшие процедуру листинга).

Листинг – внесение акций в список акций, обращающихся на данной бирже; первая котировка акций на бирже. До процедуры листинга эмитентом должен быть выпущен проспект эмиссии.

Делистинг – исключение акций из биржевого списка по решению биржи или самой компании.

Деятельность фондовой биржи может быть прекращена в случаях, если общее собрание принимает решение о прекращении деятельности биржи без правопреемника или центральный орган, осуществляющий контроль и надзор за рынком ценных бумаг, отзывает выданную лицензию на деятельность биржи [3, 14].

7.3. Валютные биржи: сущность, организация деятельности и регулирование

В Республике Беларусь на рынке валют действует единственная валютная биржа ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа», находящаяся в ведении Национального банка Республики Беларусь, которая в соответствии с указом Президента Республики Беларусь от 9 апреля 1996 г. № 139 «О преобразовании закрытого акционерного общества “Межбанковская валютная биржа”» получила название Межбанковская валютная биржа [14].

Межбанковская валютная биржа является структурным подразделением Национального банка, находится на самостоятельном балансе и имеет условный номер для межбанковских расчетов.

Биржа осуществляет свою деятельность в условиях хозяйственного расчета и самофинансирования, в своей деятельности подотчетна Национальному банку Республики Беларусь.

Биржу возглавляет директор, назначаемый на должность и освобождаемый от должности советом директоров Национального банка Республики Беларусь. Остальные работники назначаются на должность и освобождаются от должности директором биржи. Директор биржи на основании доверенности, выданной председателем правления Национального банка Республики Беларусь, самостоятельно осуществляет владение и пользование находящимся на балансе биржи имуществом. Структура аппарата и схема должностных окладов работников биржи утверждаются председателем правления Национального банка Республики Беларусь, штатное расписание – директором биржи с учетом лимитируемой численности, установленной Национальным банком.

Основными *задачами* биржи являются:

- ✓ организация и проведение операций на валютном рынке и установление текущего рыночного курса рубля Республики Беларусь к иностранным валютам;
- ✓ организационное и информационное обеспечение операций на финансовом рынке Республики Беларусь;
- ✓ организация биржевых торгов и осуществление иных операций с финансовыми активами и финансовыми бумагами;
- ✓ разработка типовых контрактов для оформления операций на межгосударственном финансовом рынке;
- ✓ организация и осуществление расчетов в иностранной валюте и

белорусских рублях по заключенным сделкам;

- ✓ организация и осуществление депозитарного обслуживания участников финансового рынка;

- ✓ оказание консультационных, информационных и других видов услуг;

- ✓ разработка, внедрение и распространение программных средств и автоматизированных комплексов для осуществления операций и расчетов на межгосударственном валютном и денежном рынках, а также на рынке ценных бумаг и драгметаллов;

- ✓ организация межбанковской телекоммуникационной сети на базе передовых технологий;

- ✓ систематическая подготовка аналитических материалов о состоянии биржевого валютного рынка Республики Беларусь, стран СНГ и дальнего зарубежья;

- ✓ участие в надзоре за выполнением банками функции агентов государственного валютного контроля [3, 14].

Биржа действует на основе Положения о бирже. При ее ликвидации имущество передается Национальному банку Республики Беларусь.