**ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ**

**1 Акции**

Акционерное общество представляет собой общество, имеющее собственные правовые особенности. Это юридическое лицо с основным капиталом, разделенным на акции. По задолженности такого типа обществ ответственность перед кредиторами ограничивается только собственностью данного предприятия.

В соответствии с Гражданским кодексом Республики Беларусь акционерным обществом признается общество, уставный фонд которого разделен на определенное число акций. Законом Республики Беларусь "О хозяйственных обществах" акционерным обществом "признается хозяйственное общество, уставный фонд которого разделен на определенное число акций. Уставный фонд акционерного общества составляется из номинальной стоимости акций" [2].

Акционерное общество, участник которого может отчуждать принадлежащие ему акции без согласия других акционеров неограниченному кругу лиц, является открытым акционерным обществом. Число акционеров открытого акционерного общества не ограничено. Если же участник акционерного общества может отчуждать принадлежащие ему акции с согласия других акционеров и (или) ограниченному кругу лиц, такое общество признается закрытым. Число участников закрытого акционерного общества не должно превышать пятидесяти, иначе оно подлежит реорганизации в течение одного года. Если по истечении года такое общество не реорганизовано, то оно ликвидируется в судебном порядке.

На учредительном собрании акционерного общества число принадлежащих учредителям голосов определяется пропорционально количеству подлежащих распределению среди них акций. Решение о выпуске акций утверждается учредителями акционерного общества единогласно, а об образовании органов управления акционерного общества, его контрольных органов и избрании их членов принимаются большинством голосов не менее трех четвертей от общего количества.

Высшим органом управления акционерного общества является общее собрание его акционеров. Годовое общее собрание акционеров должно проводится не реже одного раза в год не позднее первого квартала со дня окончания финансового года.

К исключительной компетенции общего собрания акционеров относятся:

• изменение учредительных документов общества;

• принятие и утверждение решения о выпуске акций;

• изменение размера уставного фонда общества;

• избрание членов совета директоров (наблюдательного совета) и ревизионной комиссии (ревизора) общества и досрочное прекращение их полномочий;

• утверждение годовых отчетов, бухгалтерских балансов, счетов прибыли и убытков акционерного общества и распределение прибыли и убытков этого общества;

• решение о реорганизации общества и утверждении передаточного акта или разделительного баланса;

• решение о ликвидации общества, создании ликвидационной комиссии, назначении ее председателя или ликвидатора и утверждении промежуточного ликвидационного и ликвидационного балансов, за исключением случаев, когда решение о ликвидации этого общества принято регистрирующим органом или судом;

• определение размера вознаграждений и компенсации расходов членам совета директоров, ревизионной комиссии хозяйственного общества за исполнение ими своих обязанностей;

• решение о предоставлении спонсорской помощи;

• предоставление иным органам управления общества права принятия решений по отдельным вопросам, не отнесенным к исключительной компетенции общего собрания участников общества;

• определение порядка ведения общего собрания участников. Указом Президента Республики Беларусь от 28.04.2006 г.

№ 277 "О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг" к исключительной компетенции общего собрания акционеров отнесено решение вопросов о приобретении эмитентом акций собственного выпуска. При этом данное решение может быть принято в целях приобретения акций для:

• последующей продажи либо безвозмездной передачи государству;

• последующего пропорционального распределения среди акционеров;

• последующей продажи инвестору на условиях, предусмотренных бизнес-планом эмитента, прошедшим государственную комплексную экспертизу;

• аннулирования.

Вопросы, отнесенные к исключительной компетенции общего собрания участников акционерного общества, не могут быть переданы на решение других органов управления этим обществом.

Решения общего собрания акционеров по вопросам внесения изменений и (или) дополнений в устав акционерного общества, увеличения или уменьшения его уставного фонда, реорганизации и ликвидации этого общества, приобретения акционерным обществом размещенных им акций по решению самого общества принимаются большинством голосов, не менее трех четвертей лиц, принимающих участие в этом собрании. Исключением является решение вопроса о наращивании уставного фонда общества путем увеличении номинальной стоимости акций за счет средств его акционеров, когда требуется единогласное принятие такого решения.

При принятии решения общего собрания акционеров об избрании членов ревизионной комиссии акционерного общества не принимают участия в голосовании лица, занимающие должности в органах управления акционерного общества, если это предусмотрено уставом акционерного общества.

В акционерном обществе с числом акционеров более пятидесяти должен быть создан совет директоров (наблюдательный совет). Если число акционеров меньше пятидесяти, то такой совет может быть создан на основании устава общества.

В акционерном обществе с числом акционеров более одной тысячи количественный состав совета директоров не может быть менее семи членов, а в акционерном обществе с числом акционеров более десяти тысяч — менее девяти членов.

К исключительной компетенции совета директоров акционерного общества относятся следующие вопросы:

•утверждение годового финансово-хозяйственного плана акционерного общества, если разработка такого плана предусмотрена уставом, и контроль за его выполнением;

• созыв годового общего собрания акционеров и решение вопросов, связанных с его подготовкой и проведением;

• принятие решения о выпуске акционерным обществом ценных бумаг, за исключением принятия решения о выпуске акций;

• утверждение решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг, за исключением утверждения решения о выпуске акций;

• утверждение стоимости имущества акционерного общества в случаях совершения крупной сделки и сделки, в совершении которой имеется заинтересованность аффилированных лиц, определения объемов выпуска ценных бумаг, а также в иных случаях необходимости определения стоимости имущества акционерного общества, установленных законодательством и уставом акционерного общества;

• определение рекомендуемого размера вознаграждений и компенсаций расходов членам ревизионной комиссии акционерного общества за исполнение ими своих функциональных обязанностей;

• определение рекомендуемого размера дивидендов и срока их выплаты;

• использование резервных и других фондов акционерного общества;

• утверждение аудиторской организации и условий договора с аудиторской организацией;

• утверждение депозитария и условий договора с депозитарием акционерного общества;

• утверждение условий договоров с управляющей организацией (управляющим) и оценщиком;

• утверждение локальных нормативных актов акционерного общества и иных вопросов, предусмотренных уставом акционерного общества [17].

Акционерное общество вправе преобразоваться в общество с ограниченной ответственностью, общество с дополнительной ответственностью, хозяйственное товарищество или производственный кооператив, а также в унитарное предприятие в случае, когда в составе этого общества остался один участник.

В случае ликвидации акционерного общества оставшееся после завершения расчетов с кредиторами имущество распределяется ликвидационной комиссией между акционерами в следующей очередности:

• в первую очередь осуществляются выплаты по подлежащим выкупу акционерным обществом акциям по цене, утвержденной общим собранием акционеров в соответствии с законодательством;

• во вторую очередь осуществляются выплаты начисленных, но не выплаченных дивидендов по соответствующим типам привилегированных акций;

• в третью очередь осуществляется выплата владельцам всех типов привилегированных акций фиксированной стоимости имущества, определенной уставом акционерного общества или в установленном им порядке, либо передача им части имущества, соответствующей этой стоимости;

• в четвертую очередь осуществляется распределение имущества ликвидируемого акционерного общества между акционерами — владельцами простых акций.

Закон Республики Беларусь "О хозяйственных обществах" определяет акцию как бессрочную эмиссионную ценную бумагу, свидетельствующую о вкладе в уставный фонд акционерного общества и удостоверяющую права ее владельца на участие в управлении этим обществом, получение части его прибыли в виде дивидендов и части имущества, оставшегося после расчета с кредиторами, или его стоимости в случае ликвидации акционерного общества.

Выпуск акций на предъявителя или в качестве ордерных ценных бумаг указанным законом в Беларуси запрещен. Номинальная стоимость всех выпускаемых акционерным обществом акций должна быть одинаковой и может выражаться только в национальной денежной единице. Акции являются эмиссионными ценными бумагами, могут выпускаться как в документарной (материальной, бумажной) форме, так и бездокументарной — в виде соответствующих записей на счетах.

Могут выпускаться акции двух категорий: простые (обыкновенные) и привилегированные.

Каждая простая (обыкновенная) акция удостоверяет одинаковый объем прав ее владельца.

Уставом акционерного общества может быть предусмотрен выпуск привилегированных акций одного или нескольких типов. Каждая привилегированная акция одного типа удостоверяет одинаковый объем прав ее владельца. Типы привилегированных акций могут различаться фиксированным размером дивиденда, очередностью его выплаты, фиксированной стоимостью имущества, подлежащего передаче в случае ликвидации акционерного общества, очередностью его распределения.

Доля привилегированных акций всех типов в общем объеме уставного фонда акционерного общества не должна превышать 25%. В соответствии с белорусским законодательством фондовые биржи и инвестиционные фонды не вправе выпускать привилегированные акции.

Владельцы простых (обыкновенных) акций имеют право на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, получение в случае ликвидации акционерного общества части имущества, оставшегося после расчетов с кредиторами, или его стоимости, а также право голоса на общем собрании акционеров.

В отличие от них владельцы привилегированных акций имеют право на получение части прибыли акционерного общества в виде фиксированных размеров дивидендов. Им дано также право на получение в случае ликвидации акционерного общества фиксированной стоимости имущества либо части имущества, оставшегося после расчетов с кредиторами.

Кроме того, законом предусматриваются случаи участия владельцев привилегированных акций в общем собрании акционеров с правом голоса: во-первых, это возможно при принятии решений о реорганизации и ликвидации акционерного общества; во-вторых, в случае внесения в устав акционерного общества изменений или дополнений, ограничивающих права таких акционеров; в-третьих, "если на общем собрании акционеров было принято решение о невыплате дивидендов по привилегированным акциям определенного типа или было принято решение об их неполной выплате либо решение о выплате дивидендов не было принято, акционеры — владельцы привилегированных акций такого типа могут участвовать в последующих общих собраниях акционеров с правом голоса с момента принятия (непринятия) такого решения до момента выплаты по указанным акциям дивидендов в полном объеме" [17, ст. 71].

Существуют два способа увеличения уставного фонда акционерного общества: увеличение номинальной стоимости акций; выпуск дополнительных акций.

Первый способ может быть реализован за счет источников собственных средств этого общества, а при условии единогласного принятия такого решения всеми акционерами — за счет средств его акционеров.

Второй способ осуществим как за счет источников средств общества и (или) акционеров, так и за счет других инвестиций. Если акции выпускаются за счет источников собственных средств акционерного общества, то они размещаются среди всех акционеров пропорционально количеству принадлежащих им акций той же категории и того же типа.

Сумма, на которую увеличивается уставный фонд акционерного общества за счет источников собственных средств, не должна превышать разницу между стоимостью чистых активов и суммой уставного фонда и резервных фондов этого общества.

Увеличение уставного фонда акционерного общества для покрытия понесенных им убытков не допускается.

Уставом акционерного общества может быть предусмотрено преимущественное право акционеров, владеющих простыми или другими голосующими акциями, на покупку дополнительно выпускаемых акционерным обществом акций.

Дополнительно выпускаемые акционерным обществом акции могут реализовываться по цене, превышающей их номинальную стоимость, указанную в решении о выпуске акций.

Положение о порядке выпуска и государственной регистрации ценных бумаг, утвержденное постановлением Комитета по ценным бумагам при Совете Министров Республики Беларусь от 11.04.2006 г. № 09/П устанавливает требования к процедуре выпуска акций путем:

• распределения среди учредителей акционерного общества при его создании;

• проведения открытой подписки при дополнительном выпуске акций;

• закрытого размещения в открытых и закрытых акционерных обществах;

• распределения среди участников акционерного общества при реорганизации юридического лица [20].

Выпуск акций осуществляется в размере сформированного и зарегистрированного уставного фонда акционерного общества. Все выпускаемые акционерным обществом акции обеспечиваются его имуществом.

Запрещается выпуск акций для покрытия убытков, связанных с хозяйственной деятельностью эмитента. Первичное размещение акций при формировании уставного фонда по цене ниже номинальной стоимости не допускается.

Открытое акционерное общество должно иметь в своем штате как минимум одного сотрудника, имеющего квалификационный аттестат органа, осуществляющего контроль и надзор за рынком ценных бумаг. Для закрытого акционерного общества необходимо наличие в штате такого работника либо заключенного договора с профессиональным участником рынка ценных бумаг, предусматривающего оказание консультационных услуг.

При создании акционерного общества все его акции должны быть распределены среди учредителей в соответствии с договором о его создании.

При учреждении акционерного общества порядок эмиссии акций включает следующие этапы: формирование уставного фонда; утверждение учредительным собранием решения о выпуске акций; государственную регистрацию акций.

Дополнительный выпуск акций путем проведения открытой подписки допускается к размещению после опубликования краткой информации об открытой подписке, заверенной центральным органом, осуществляющим контроль и надзор за рынком ценных бумаг, в том органе печати, который обеспечит информированность потенциальных инвесторов. Публикуемая краткая информация должна содержать основные сведения об эмитенте и об условиях выпуска акций, месте, времени и способе ознакомления с более подробной информацией. В ней должны также содержаться основные показатели финансово-хозяйственной деятельности за отчетный год и квартал, а при принятии решения в первом квартале — за предыдущий отчетный год и третий квартал.

Текст краткой информации публикуется в средствах массовой информации не позднее одного месяца после даты заверения уполномоченным органом.

С учетом этого порядок эмиссии дополнительных акций открытого акционерного общества, размещаемых путем открытой подписки, включает следующие этапы:

1) принятие общим собранием акционеров решения о проведении открытой подписки;

2) утверждение проспекта эмиссии и краткой информации;

3) регистрацию проспекта эмиссии и заверение краткой информации в регистрирующем органе;

4) проведение открытой подписки на акции;

5) утверждение общим собранием акционеров результатов подписки, решения о выпуске акций, изменений в устав общества;

6) государственную регистрацию изменений в устав открытого акционерного общества;

7) государственную регистрацию акций.

При дополнительном выпуске акций, распределяемых среди акционеров в открытом акционерном обществе, публикация краткой информации, а следовательно, ее разработка и заверение не требуются. Это положение распространяется и на случаи эмиссии акций при преобразовании юридического лица в акционерное общество в связи с присоединением к акционерному обществу другого юридического лица, а также эмиссии акций акционерного общества, созданного путем слияния юридических.

Акционерное общество может уменьшить свой уставный фонд. В этих целях общество снижает номинальную стоимость акций или приобретает часть акций в целях сокращения их общего количества. В то же время запрещается принимать решение об уменьшении уставного фонда, если в результате этого уставный фонд акционерного общества станет меньше минимального размера уставного фонда, предусмотренного законодательством.

В случае принятия решения об уменьшении уставного фонда общество в течение тридцати дней с даты его принятия обязано письменно уведомить кредиторов общества об уменьшении уставного фонда и о его новом размере либо опубликовать в издании, предназначенном для публикации данных о государственной регистрации юридических лиц, сообщение о принятом решении. Кредиторы общества в течение тридцати дней с даты направления им уведомления или в течение тридцати дней с даты опубликования сообщения о принятом решении вправе письменно потребовать досрочного прекращения или исполнения соответствующих обязательств этого общества и возмещения им убытков.

Общество акционеров своим решением о приобретении акций устанавливает категории и типы приобретаемых ценных бумаг, их количество, форму и срок оплаты. Определяется также срок, в течение которого осуществляется приобретение акций (не может быть меньше тридцати дней с момента принятия такого решения), и порядок уведомления их владельцев.

Все владельцы упомянутых акций вправе их продать, а акционерное общество обязано их приобрести. Если же общее количество предложенных для приобретения акций превышает количество акций, решение о приобретении которых принято акционерным обществом, акции приобретаются у акционеров пропорционально заявленным предложениям.

Выкупленные с целью уменьшения уставного фонда акции аннулируются.

Акции, выкупленные с другими целями, находятся в распоряжении общества. Они не предоставляют право голоса и не учитываются при подсчете голосов на общем собрании акционеров. Такие ценные бумаги должны быть реализованы в течение одного года, если иное не установлено уставом акционерного общества. В противном случае общее собрание акционеров должно принять решение об уменьшении уставного фонда на сумму их номинальных стоимостей.

Дивиденды на такие акции не начисляются, хотя допускается исключение из этого правила. Оно состоит в том, что по решению общего собрания акционеров, если это предусмотрено уставом общества, предоставляется возможность получения на срок до одного года дивидендов по этим акциям членами его исполнительных органов.

Акционерное общество не вправе принимать решение о приобретении акций и приобретать акции:

• до полной оплаты уставного фонда;

• если акционерное общество имеет устойчивый характер неплатежеспособности или если указанный характер появится у этого общества в результате приобретения акций;

• если на момент приобретения акций стоимость чистых активов акционерного общества меньше суммы его уставного фонда и резервных фондов либо станет меньше их суммы в результате приобретения акций;

• если сумма номинальных стоимостей акций, находящихся в распоряжении акционерного общества, составит более 10% уставного фонда этого общества, за исключением случая уменьшения уставного фонда;

• до завершения выкупа акций акционерного общества по требованию его акционеров.

Акционерное общество может выкупать акции не только по инициативе самого общества, но и по требованию его акционеров. Это осуществляется в случае:

1) реорганизации акционерного общества, если акционеры, требующие выкупа своих акций, голосовали против принятия решения о его реорганизации или не участвовали в общем собрании акционеров, на котором было принято такое решение;

2) утверждения устава в новой редакции или внесения изменений и (или) дополнений в устав, что явилось следствием ограничения прав акционеров, если акционеры, требующие выкупа своих акций, голосовали против принятия соответствующего решения или не участвовали в общем собрании акционеров, на котором было принято такое решение;

3) совершения крупной сделки акционерного общества, если акционеры, требующие выкупа своих акций, голосовали против принятия решения о совершении крупной сделки или не участвовали в общем собрании акционеров, на котором было принято такое решение.

Цена выкупа акций этого общества по требованию его акционеров определяется и утверждается общим собранием акционеров.

Общая сумма денежных средств, направляемых акционерным обществом на выкуп акций по требованию его акционеров, не может превышать 10% стоимости чистых активов акционерного общества на дату принятия решения, повлекшего возникновение у акционеров права требовать выкупа акционерным обществом do акций. В случае, если общее количество акций, предложенных для выкупа по требованию акционеров, превышает количество акций, которое может быть приобретено акционерным обществом с учетом упомянутого ограничения, акции выкупаются у акционеров пропорционально заявленным требованиям [17, ст. 78].

Акции, выкупленные акционерным обществом по требованию •ГО акционеров в случае реорганизации этого общества, подлежат аннулированию. Акции, выкупленные акционерным обществом в иных случаях, поступают в распоряжение акционерного общества. Акционерное общество вправе распоряжаться такими акциями в порядке, аналогичном распоряжению акциями, выкупленными по инициативе общества.

Акции являются эмиссионными ценными бумагами, могут выпускаться как в документарной (материальной, бумажной) форме, так и бездокументарной — в виде соответствующих записей на счетах.

Спектр различных видов акций в мировой практике достаточно широк. С целью защиты против нежелательной перемены собственника выпускаются винкулированные именные акции, т.е. акции с ограниченными возможностями передачи. Цель их выпуска состоит в усиленной защите против нежелательной перемены собственника.

Существует понятие народных акций, реализуемых широким слоям населения в процессе приватизации государственной собственности. Как правило, данные акции имеют небольшой номинал, в первую очередь они предлагаются людям со средними и низкими доходами, их приобретению способствует гарантия скидок с цены покупки, преимущественное право акционера на покупку новых акций ограничивается определенным числом акций, право голоса ограничено, быстрая продажа затрудняется определенным сроком блокировки.

Коллективные акции распределяются между участниками трудового коллектива либо бесплатно, либо по льготным ценам. Выпуском таких акций стремятся обеспечить капиталом коллектив, а также более сильную связь работников с предприятием.

Акции с корректировкой образуются трансформацией накоплений из нераспределенной прибыли в основной капитал без вливания свежего капитала в общество от акционеров и новых инвесторов. Эта нераспределенная прибыль делится между акционерами в соответствии с их долей в уставном фонде.

Целый ряд разновидностей имеют привилегированные акции:

• кумулятивные, по которым невыплаченные или не полностью выплаченные дивиденды, размер которых определен при выпуске акций, накапливается и выплачивается впоследствии;

• конвертируемые, при выпуске которых определяются условия конвертации их на простые (обыкновенные) акции или привилегированные акции иных типов;

• отзывные или возвратные. Возможны два варианта выкупа: по инициативе эмитента с премией или через выкупной фонд; по инициативе держателя акций, в этом случае выпускаются ретрективные привилегированные акции;

• с долей участия, дающие право не только на фиксированные дивиденды, установленные при выпуске акций, но и на дополнительные дивиденды, если дивиденды по простым акциям но итогам года превышают уровень фиксированных;

• с плавающей ставкой дивидендов, ориентированной на доходность каких-либо общепризнанных ценных бумаг, например, государственных облигаций;

• с увеличивающейся долей в ликвидационном фонде предоставляют акционеру преимущественное право при роспуске общества.

Номинал акции — это стоимость, указанная на ее лицевой стороне в случае, если акции выпускаются на бумажной основе, поэтому номинальную стоимость часто называют лицевой, или нарицательной, стоимостью. Номинал всех акций акционерного общества должен быть одинаковым и обеспечивать всем держателям акций этого общества равный объем прав. Номинальная стоимость акций, выпущенных на территории Республики Беларусь, может выражаться только в белорусских рублях.

Цена акции, по которой ее приобретает первый держатель, называется эмиссионной, которая может быть равна номинальной или превышать ее. Это превышение называется эмиссионным доходом или эмиссионной выручкой.

Рыночная (курсовая) цена акции — это цена, по которой данная ценная бумага продается и покупается на вторичном рынке. Рыночная стоимость, как правило, устанавливается по результатам биржевых торгов и отражает действительную цену акции при условии большого объема сделок. В таком случае достигается равновесное соотношение спроса и предложения. 1(сну спроса устанавливает покупатель, а цену предложения — продавец. Между ними, как правило, находится рыночная (курсовая) цена. Для расчета курсовой стоимости акций используется отношение дивиденда по этим акциям к ссудному проценту, умноженное на сто процентов. Курс акции — это отношение ее рыночной цены к номинальной стоимости в расчете на сто денежных единиц.

Балансовая (книжная, бухгалтерская) стоимость определяется исходя из балансовых показателей эмитента в случае необходимости прохождения листинга для включения акций в котировальные списки биржи, а также при ликвидации акционерного общества для определения доли собственности, приходящуюся на одну акцию. Чаще всего ее рассчитывают как отношение чистых активов по балансу общества к количеству выпущенных акций.

Существует также понятие экономической стоимости акций — представление денежного выражения величины потоков денег, которые может получить инвестор от акций в будущем, т.е. дисконтированная стоимость цены акции и будущего потока дивидендов в момент ее продажи.

Многие участники рынка ценных бумаг уверены в его несовершенстве, поэтому чаще всего цена акций не соответствует в полной мере ее экономической стоимости. Исходя из этого, в первую очередь определяются акции, которые имеют данное несоответствие и на этом основании принимается инвестиционное решение: если цена акции ниже ее экономической стоимости, то она недооценена, поэтому такую акцию выгодно покупать, и наоборот.

Владельцы акций имеют право на получение дивидендов — часть чистой прибыли акционерного общества, распределяемая среди акционеров, приходящаяся на одну простую и привилегированную акцию.

Чистая прибыль, направляемая на выплату дивидендов, распределяется между акционерами пропорционально числу и в соответствии с категориями принадлежащих им акций.

Порядок объявления и выплаты дивидендов определяется уставом акционерного общества, за исключением срока выплаты дивидендов, который может быть определен решением общего собрания акционеров. Если уставом акционерного общества либо решением общего собрания акционеров срок выплаты дивидендов не определен, он не должен превышать шестидесяти дней со дня принятия решения об объявлении и выплате дивидендов. Список акционеров, имеющих право на получение дивидендов, составляется на основании данных того же реестра владельцев акций, на основании которого был составлен список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, принявшем решение о выплате соответствующих дивидендов [17, ст.72].

Для накопления и выплаты дивидендов по привилегированным акциям общество может направлять часть прибыли на формирование специального фонда.

Принятие решения об объявлении и выплате дивидендов, а также их выплата запрещена законом в следующих случаях:

• если уставный фонд оплачен не полностью;

• если стоимость чистых активов акционерного общества меньше суммы его уставного фонда и резервных фондов либо станет меньше их суммы в результате выплаты дивидендов;

• если акционерное общество имеет устойчивый характер неплатежеспособности или это произойдет в результате выплаты дивидендов;

• если не завершен выкуп акций акционерного общества по требованию его акционеров.

Законом Республики Беларусь "О ценных бумагах и фондовых биржах" [18] предусмотрен ряд мер по защите интересов инвесторов: требования к владельцам крупных пакетов акций (ст. 34); акции, принадлежащие руководящим работникам эмитента (ст. 35); операции эмитента с собственными акциями (ст. 36); предложения о покупке акций, обращенные ко всем акционерам (ст. 37); обязательная покупка акций (ст. 38); ограничения на проведение операций с ценными бумагами лиц, имеющих доступ к конфиденциальной информации (ст. 40) и др.

Любое лицо, ставшее владельцем 5% и более общего числа акций эмитента с правом голоса, в течение пяти рабочих дней после фиксации прав собственности на них должно сообщить о таком приобретении центральному органу, осуществляющему контроль и надзор за рынком ценных бумаг, фондовым биржам, совершающим операции с этими акциями, а также эмитенту [18, ст. 34].

Сообщение должно содержать полное наименование и местонахождение нового и предыдущих владельцев акций, эмитента акций, номинальную стоимость одной акции и цену ее приобретения, количество приобретенных акций, общее количество имеющихся у нового владельца акций данного эмитента с учетом последней сделки, долю (в процентах) в уставном фонде эмитента, а также наименование профессионального участника, зарегистрировавшего сделку.

Эмитент сообщает обо всех совершаемых им сделках со своими акциями надзорному органу и бирже, если объем операций составил более 5% выпущенных им акций [18, ст. 36].

Инструкция о порядке приобретения крупных пакетов акций открытых акционерных обществ, а также приобретения акций открытых акционерных обществ, сопровождающегося заверением предложения о покупке акций [7], определяет в качестве крупного пакета акций количество простых акций одного эмитента, находящихся в собственности акционера, составляющее 5% и более их общего количества. Контрольным пакетом признается количество простых акций одного эмитента, находящихся в собственности акционера, составляющее более 50% их общего количества.

Любое лицо, намеревающееся купить более 50% акций предприятия-эмитента с правом голоса, обязано сделать предложение о скупке всех акций данного эмитента, обращенное ко всем акционерам.

Эмитент, лица, имеющие доступ к конфиденциальной информации эмитента, а также лица, намеревающиеся приобрести контрольный пакет акций, вправе приобретать акции данного эмитента только после заверения предложения о покупке акций в Департаменте по ценным бумагам и его публикации.

Заявление о заверении текста предложения о покупке акций в указанный орган регулирования фондового рынка может быть направлено только профессиональным участником рынка ценных бумаг, действующим на основании соответствующего договора от имени лица, намеревающегося сделать подобное сообщение. Орган, осуществляющий государственное регулирование рынка ценных бумаг, может отказать в заверении предложения о покупке акций в случае отсутствия требуемых сведений или документов, но не в праве отказать в заверении по причине нецелесообразности.

Заверение указанного предложения не требуется при приобретении:

• на аукционе (конкурсе) акций, принадлежащих государству;

• эмитентом акций собственного выпуска с целью последующего отчуждения таких акций государству;

• эмитентом акций собственного выпуска у юридического лица, индивидуального предпринимателя, находящегося в процессе ликвидации (прекращения деятельности).

Покупка акций должна осуществляться в течение указанного о предложении о покупке акций срока, но не более шести месяцев и только с участием профессионального участника на оснонании соответствующего договора.

В целях обеспечения обороноспособности и безопасности государства, соблюдения его экономических интересов, повышения эффективности деятельности хозяйственных обществ, созданных на основе государственного имущества, защиты прав и свобод граждан Республики Беларусь принят Указ Президента Республики Беларусь "Об особом праве ("золотой акции") государства на участие в управлении хозяйственными обществами" от 01.03.2004 г. № 125.

Этим Указом устанавливается, что особое право ("золотая акция") государства на участие в управлении хозяйственными обществами может вводиться в хозяйственных обществах, созданных в процессе разгосударствления и приватизации путем преобразования:

• государственных предприятий, находившихся в общесоюзной, республиканской и коммунальной собственности;

• государственных унитарных предприятий;

• коллективных (народных) и арендных предприятий;

• обособленных и структурных подразделений, выделенных из состава государственных предприятий;

• юридических лиц, созданных коллективами работников предприятий, путем преобразования государственных, коллективных, арендных предприятий, структурных подразделений, выделенных из состава государственных предприятий и выкупивших государственное имущество.

Возможность введения "золотой акции" распространяется и на предприятия, образованные путем реорганизации хозяйственных обществ, указанных выше.

"Золотая акция" вводится, как правило, в случае невыплаты в полном объеме заработной платы работникам хозяйственного общества в течение трех месяцев подряд, неудовлетворительной структуры бухгалтерского баланса хозяйственного общества в течение шести месяцев, а также для защиты прав и свобод граждан, обеспечения обороны и безопасности государства, соблюдения его экономических интересов. Она может вводиться в упомянутых хозяйственных обществах независимо от наличия доли государства в их уставных фондах на дату принятия решения о ее введении.

"Золотая акция" реализуется через представителя государства, назначаемого в органы управления хозяйственного общества не позднее чем в трехдневный срок со дня принятия решения о введении такого особого права государства. Таким представителем является работник государственного органа, государственной организации, отвечающий следующим требованиям: имеющий высшее образование, стаж работы не менее 5 лет и опыт работы в отрасли, соответствующей профилю деятельности хозяйственного общества, прошедший специальную подготовку и аттестованный на право осуществлять полномочия представителя государства в порядке, определенном законодательством.

Решения государственного органа, связанные с деятельностью хозяйственного общества, в котором введена "золотая акция", в том числе по вопросам, относящимся к исключительной компетенции высшего органа управления хозяйственного общества, обязательны для выполнения органами управления этого общества.

Такие решения оформляются органами управления хозяйственного общества в виде собственных решений в бесспорном порядке, т.е. без права их отклонения или отмены, независимо от соблюдения условий и порядка принятия таких решений.

**2 Облигации**

Облигация — ценная бумага, подтверждающая обязательство эмитента возместить владельцу ценной бумаги ее номинальную стоимость в установленный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска).

Данное определение приводится в Законе Республики Беларусь "О ценных бумагах и фондовых биржах". В специальной литературе чаще всего облигация определяется как ценная бумага, удостоверяющая отношение займа между ее владельцем (инвестором) и лицом, выпустившим ее (эмитентом).

Это долговое свидетельство обязательно включает два главных элемента:

1) обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму номинала;

2) обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости.

При этом необходимо отметить, что в случае выпуска облигаций с дисконтом (скидкой) от номинала фиксированным доходом является этот дисконт, поскольку погашение облигации осуществляется по номиналу.

Облигации выпускаются сериями, состоящими из однородных ценных бумаг равной номинальной стоимости и с одинаковыми условиями выпуска и погашения.

Основной принципиальной разницей между облигациями и акциями является следующее: инвестор — владелец акции (акционер) — становится одним из собственников предприятия-эмитента, инвестор — владелец облигации — его кредитором. Кроме того, в отличие от акций облигации имеют конкретный срок обращения, по истечении которого они погашаются. Облигации имеют преимущество перед акциями при реализации имущественных прав их владельцев: в первую очередь выплачиваются проценты по облигациям и только затем дивиденды; при делении имущества акционерного общества в случае его ликвидации акционеры могут рассчитывать лишь на ту часть имущества, которая останется после выплаты всех долгов, в том числе и по облигационным займам.

В мировой практике существуют разнообразные облигации, и чтобы понять сущность и различия между облигациями того или иного вида, необходимо провести их классификацию. В основе классификации могут быть различные признаки. Наиболее удачной, на наш взгляд, представляется классификация, изложенная в учебном пособии "Рынок ценных бумаг" под общей редакцией Е.М. Шелег [25], в связи с чем считаем возможным ссылаться на нее в настоящей работе.

Облигации, классифицируемые по сроку займа без фиксированного срока погашения:

• бессрочные или непогашаемые (примером таких облигаций могут быть выпущенные в XVIII в. английские консоли, которые обращаются до настоящего времени, или выпущенные в начале XIX в. российские бонны, которые не принимались к погашению, но по которым выплачивался фиксированный процент);

• отзывные облигации (могут быть отозваны эмитентом до наступления срока погашения, при их выпуске эмитент устанавливает условия востребования: по номиналу или с премией);

• облигации с правом погашения (предоставляют инвестору право на возврат облигаций эмитенту до наступления срока погашения и получения за них номинальной стоимости);

• продлеваемые облигации (предоставляют инвестору право продлить срок погашения облигации и продолжать получать проценты в течение этого срока);

• отсроченные облигации (дают право эмитенту на отсрочку погашения).

Облигации, классифицируемые по способу погашения, которое осуществляется:

• по указанному номиналу одноразовым платежом;

• . некоторыми долями от номинала через определенные промежутки времени, в течение указанного интервала времени;

• с последовательным погашением фиксированной доли от общего количества выпущенных облигаций.

Облигации, классифицируемые по характеру выплат:

• облигации, по которым выплачиваются только проценты и нет гарантий возврата номинала; при этом эмитент указывает на возможность выкупа, не связывая себя какими-нибудь сроками (пример, облигации бессрочного займа — английские консоли);

• дисконтные, по которым выплачивается только номинал в момент их погашения;

• облигации, по которым проценты выплачиваются в момент погашения и добавляются к номиналу (пример, сберегательные сертификаты серии Е, выпускаемые в США);

• доходные или реорганизационные облигации, которые погашаются по номинальной стоимости, а выплата процентов не гарантируется и находится в прямой зависимости от производственной деятельности компании-эмитента;

• купонные облигации с вырезным талоном, на котором указывается купонная ставка выплаты (как правило, в виде процента). По способам выплаты купонного дохода облигации делятся на облигации:

а) с фиксированной купонной ставкой;

б) с плавающей купонной ставкой, зависящей от уровня ссудного процента;

в) с равномерно возрастающей купонной ставкой по годам займа (они называются индексируемыми и обычно выпускаются в условиях инфляции);

г) с оплатой по выбору, когда владелец может получать либо купонный доход, либо облигации новых выпусков;

д) смешанного типа: часть срока их владелец получает доход но фиксированной купонной ставке, а другую часть — по плавающей ставке.

Облигации, классифицируемые по характеру обращения. Их разновидность — конвертируемые облигации. Владелец имеет право обменять эти бумаги на акции того же эмитента (как на обыкновенные, так и на привилегированные). Важное значение для держателя конвертируемых облигаций имеет коэффициент конвертации, т.е. показатель, указывающий, на какое количество акций может быть обменена одна облигация.

Облигации имеют номинальную (нарицательную) и рыночную стоимость. Номинальная цена, в случае выпуска облигации на бумажном носителе напечатана на лицевой ее стороне и обозначает сумму, которая берется взаймы и подлежит возврату по истечении срока облигационного займа. Номинальная цена является базовой величиной для расчета дохода по облигации, т.е. процент по облигации устанавливается к номиналу, скидка (дисконт) при продаже также определяется относительно номинала.

В период между эмиссией и погашением облигации обращаются на вторичном рынке, где сделки купли-продажи осуществляются по ценам, установившимся на этом рынке. Рыночная цена в момент эмиссии может быть ниже номинала, равна номиналу или выше номинала. После эмиссии и первичного размещения рыночная цена зависит от ситуации на финансовом рынке и от того, что, во-первых, при погашении облигаций инвестор получит номинальную стоимость (чем ближе в момент покупки облигации срок ее погашения, тем выше ее рыночная стоимость) и, во-вторых, при наличии постоянного фиксированного доход рыночная цена будет тем выше, чем выше этот доход. На рыночную цену влияет и целый ряд других факторов, связанных с разнообразными рисками инвестирования.

При этом необходимо отметить, что рыночная цена эмиссионных ценных бумаг может быть определена на основе определенного количества сделок, и чем больше объем этих сделок, тем адекватнее будет отражаться истинное положение дел на рынке с определенным активом. Вместе с тем показатель "рыночная цена" является достаточно важным для инвесторов, так как он служит основой для формирования финансовой отчетности, отражения доходов и расходов, создания резервов под обесценивание ценных бумаг.

В связи с этим в Республике Беларусь расчет рыночной цены эмиссионных ценных бумаг, допущенных к обращению на ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа", установлен законодательно следующим образом:

• в случае если в течение торгового дня на дату расчета рыночной цены по эмиссионной ценной бумаге было совершено десять сделок и более, то рыночная цена рассчитывается как средневзвешенная цена (курс) одной эмиссионной ценной бумаги по сделкам, совершенным в течение торгового дня;

• в случае если в течение торгового дня на дату расчета рыночной цены по эмиссионной ценной бумаге было совершено менее десяти сделок (в том числе отсутствие сделок), то рыночная цена рассчитывается как средневзвешенная цена (курс) одной эмиссионной ценной бумаги по последним десяти сделкам, совершенным в течение последних 30 торговых дней;

• в случае если по эмиссионной ценной бумаге в течение последних 30 торговых дней было совершено менее десяти сделок, то рыночная цена не рассчитывается.

При этом предельная граница колебаний рыночной цены эмиссионных ценных бумаг, допущенных к обращению на бирже, не должна превышать 20% ;

В условиях, когда номинальная цена облигаций может существенно отличаться не только в рамках конкретного рынка, но и в рамках отдельных выпусков одного эмитента облигаций, существует потребность в сопоставимом показателе рыночных цен облигаций. Этим показателем является **курс облигации** — значение рыночной цены облигации, выраженное в процентах к ее номиналу.

Основной целью инвестора, приобретающего облигации, является получение дохода. В случае выпуска облигаций с купонным доходом владелец ценной бумаги периодически, в зависимости от условий выпуска, получает определенную сумму денежных средств. При выпуске облигаций с дисконтом, т.е. продаже ценных бумаг по цене ниже номинала, доходом инвестора будет являться этот дисконт. Эти рассуждения справедливы для случаев приобретения ценных бумаг при их первичном размещении и удержания их в своем портфеле до погашения. Покупка облигаций на вторичном рынке несколько меняет логику рассуждений, поскольку инвестор покупает облигации по рыночной цене.

Доходность является относительным показателем эффективности облигационного займа и представляет собой доход, приходящийся на единицу затрат.

В соответствии с законодательством Республики Беларусь эмитентом облигаций может быть только юридическое лицо. Порядок эмиссии облигаций, размещаемых путем продажи или конвертации, включает следующие этапы:

• принятие уполномоченным лицом эмитента решения о выпуске облигаций, утверждение краткой информации об условиях открытой продажи облигаций и проспекта эмиссии облигаций;

• государственную регистрацию облигаций, заверение в центральном органе, осуществляющем контроль и надзор за рынком ценных бумаг, краткой информации и регистрацию проспекта эмиссии облигаций;

• проведение открытой (закрытой) продажи облигаций или конвертации;

• обращение облигаций;

• погашение облигаций.

Указом Президента Республики Беларусь от 28.04.2006 г. № 277 "О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг" установлено, что исполнение обязательств по облигациям обеспечивается залогом, или (и) поручительством, или (и) банковской гарантией.

Предметом залога по облигациям могут являться только ценные бумаги и (или) недвижимое имущество.

Если предметом залога по облигациям являются ценные бумаги в бездокументарной форме, то для фиксации возникновения, обременения (ограничения) залогом прав на такие ценные бумаги в соответствующий депозитарий представляется копия свидетельства о государственной регистрации выпуска облигаций. Ценные бумаги в документарной форме могут являться предметом залога по облигациям только при условии хранения таких ценных бумаг в депозитарии. При этом договор залога между эмитентом и владельцем ценных бумаг может не заключаться.

При фиксации возникновения, обременения (ограничения) залогом прав на ценные бумаги, являющиеся предметом залога по облигациям, в качестве сведений об их первоначальном залогодержателе указывается государственный регистрационный номер выпуска облигаций, а также то, что залогодержателем являются владельцы таких облигаций.

Если предметом залога по облигациям является недвижимое имущество, то дополнительно к документам, определенным в соответствии с законодательством, в организацию по государственной регистрации недвижимого имущества, прав на него и сделок с ним в качестве документа, служащего основанием для государственной регистрации ипотеки и договора об ипотеке, представляется копия свидетельства о государственной регистрации выпуска облигаций. В этом случае в качестве сведений о первоначальном залогодержателе указывается государственный регистрационный номер выпуска облигаций, а также то, что залогодержателями являются владельцы таких облигаций. При этом договор залога между эмитентом и владельцем ценных бумаг может не заключаться.

Объем эмиссии облигаций может составлять не более 80% стоимости обеспечения. Акционерное общество вправе выпускать облигации на сумму, не превышающую размер уставного фонда. Обеспечение не может быть отозвано лицом, его предоставившим, до погашения всех облигаций. Срок, на который предоставляется обеспечение, должен не менее чем на шесть месяцев превышать дату окончания срока обращения облигаций.

Первичная продажа облигаций осуществляется только профессиональным участником рынка ценных бумаг, имеющим лицензию на посредническую деятельность.

Оплата облигаций может проводиться денежными средствами ■ или имуществом. В случае оплаты облигаций имуществом проспект эмиссии облигаций должен предусматривать перечень имущества, которым могут оплачиваться облигации. Эмитент имеет право выкупить свои облигации для перепродажи или досрочного погашения.

Погашение облигаций проводится в срок не более 10 дней с момента окончания их обращения.

Облигации могут быть конвертированы в облигации другого выпуска с более поздним сроком погашения или в акции того же эмитента. Конвертация возможна только в том случае, если она предусмотрена решением о выпуске облигаций. Условия и порядок конвертации должны быть указаны в проспекте эмиссии облигаций. Конвертация облигаций в облигации или в акции должна закончиться не позднее семи дней до окончания срока их обращения.

При выпуске облигаций закрытым акционерным обществом конвертировать облигации в акции могут только его акционеры.

Выплата доходов и погашение облигаций юридических лиц осуществляются на условиях и в порядке зарегистрированного в органе, осуществляющем государственное регулирование рынка ценных бумаг, проспекта эмиссии.

Предусмотренные проспектом эмиссии доходы по облигациям юридических лиц выплачиваются держателям облигаций за счет средств аналогично причитающимся к уплате процентов по полученным кредитам и займам. В случае если финансовые средства, которыми располагает акционерное общество, не позволяют выплачивать одновременно дивиденды по акциям и доходы по облигациям, преимущественное право на получение имеют владельцы облигаций.

Доходы по облигациям рассчитываются по отношению к номинальной стоимости облигаций, независимо от их курсовой стоимости, и выплачиваются непосредственно эмитентом облигаций или его представителем за вычетом налогов в соответствии с действующим законодательством.

По решению эмитента доходы по облигациям, а также их номинальная стоимость могут выплачиваться денежными средствами, товарами и другим имуществом.

Первый выпуск корпоративных облигаций в Республике Беларусь был осуществлен в конце 1997 г. белорусско-британским совместным предприятием "Белпаркет", которое остро нуждалось в оборотных средствах в первый год своего существования. При этом необходимо заметить, что 5000 облигаций на сумму, эквивалентную 178,2 тыс. дол. США, на дату начала открытой продажи 10.10.1997 г. были размещены в основном среди работников предприятия, поэтому нередко в печати этот выпуск называют закрытым. Кроме того, на вторичном рынке эти облигации не обращались, а отсутствие развитой депозитарной системы и нормативной базы, регулирующей отношения в сфере депозитарной деятельности, обусловили ведение самостоятельного учета выпущенных облигаций компьютерным способом.

Среди особенностей выпуска — относительно длительный срок обращения (более одного года), а также льготы, предложенные держателям облигаций: возможность приобретать продукцию предприятия на сумму не более 50 млн. рублей (1782 дол. США) скидкой 5%.

В 2002 г. и 2003 г. строительная компания "Трест Промстрой" разместила первые в истории белорусского фондового рынка жилищные облигации. Срок обращения ценных бумаг обоих выпусков не превышал одного года, а объем выпусков составил 520 и 887,7 тыс. дол. США (в валютном эквиваленте по официальному курсу Национального банка на день размещения). В соответствии с Положением о выпуске, обращении и погашении жилищных облигаций, утвержденным постановлением Кабинета Министров Республики Беларусь от 06.06.1996 г. № 372, доход по жилищным облигациям не выплачивался, а погашение осуществлялось, как правило, через передачу инвестору построенного жилого объекта, определенного в проспекте эмиссии, или по номинальной стоимости, проиндексированной с учетом инфляции за период обращения.

Таким образом, до начала 2004 г. в Республике Беларусь было произведено только три выпуска корпоративных облигаций. В соответствии со структурой затрат на выпуск ценных бумаг облигационный займ становится крайне дорогим для сумм, не превышающих 75-100 тыс. дол. США. Именно такие займы больше всего востребованы частным малым и средним бизнесом. Многие же крупные предприятия, находящиеся, как правило, в республиканской собственности, не отвечают требованиям платежеспособности и финансовой устойчивости, предъявляемым потенциальными инвесторами. Чтобы компенсировать риски ценных бумаг таких эмитентов, необходимо на 5-7% превысить доходность государственных облигаций, что значительно увеличивает стоимость заимствования, делая облигационный займ малопривлекательным [3].

Главным фактором, сдерживающим развитие рынка корпоративных ценных бумаг, является высокий уровень налогообложения. Так, Декрет Президента Республики Беларусь от 23.12.1999 г. № 43 "О налогообложении доходов, полученных в отдельных сферах деятельности" устанавливает, что доходы от операций с ценными бумагами облагаются налогом на доходы, полученные страховыми организациями по ставке 30%, иными юридическими лицами — по ставке 40%. В этой связи для инвестора более привлекательными являются государственные ценные бумаги, на суммы доходов от операций с которыми может быть уменьшена налогооблагаемая база.

В феврале 2004 г. ОАО "Джем-банк" были выпущены облигации со сроком обращения 366 дней на сумму, эквивалентную 556 586 дол. США. Доходность по ним определялась как ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь на 01.02.2004 г. минус 2 процентных пункта.

Только фиксация дохода, выплачиваемого по облигациям, на весьма высоком уровне — 26% годовых на протяжении всего срока обращения облигаций, а также прогнозы Национального банка по снижению ставки рефинансирования до 14-18% к концу года позволили сделать корпоративные облигации ОАО "Джем-банк" более привлекательными, чем банковские депозиты, депозитные сертификаты и банковские векселя. Тем не менее уже при размещении они заметно уступали в доходности государственным ценным бумагам [3].

Освобождение Указом Президента Республики Беларусь "Об освобождении доходов, полученных физическими лицами в виде процентов по облигациям открытого акционерного общества "Сберегательный банк "Беларусбанк", от обложения подоходным налогом" от 29.12.2004 г. позволило этому банку в последние годы осуществить несколько выпусков облигаций для физических лиц на предъявителя и привлечь на срок более одного года определенный объем денежных ресурсов. Однако необходимо отметить, что выпуск таких облигаций нельзя признать значительным шагом в развитии рынка корпоративных ценных бумаг.

ОАО "Белгазпромбанк" 06.10.2005 г. разместил через ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" облигации своего первого выпуска для юридических лиц. Номинальная стоимость этих ценных бумаг составляет 100 тыс. белорусских рублей, вид облигаций — именные неконвертируемые дисконтные бездокументарные в виде записей на счетах, срок обращения — 180 дней с даты начала размещения, способ размещения — открытая продажа на аукционе в системе ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа". Способ определения цены размещения — простой стандартный аукцион без объявления стартовой цены. Способ обращения — биржевая торговля в системе ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа".

Общая сумма эмиссии облигаций составила 10 млрд белорусских рублей. На аукционе спрос превысил предложение и составил 11 млрд белорусских рублей. Доходность по цене отсечения составила 13,33% годовых. Исходя из данной ставки отсечения, банк привлек денежных средств на сумму 8,419 млрд белорусских рублей и ставка доходности по средневзвешенной цене составила 13,19% годовых. В январе 2006 г. облигации ОАО "Белгазпромбанк" включены в Ломбардный список ценных бумаг, принимаемых в залог по кредитам, выдаваемым банкам Национальным банком в порядке их рефинансирования.

Особенности рынка государственных ценных бумаг Республики Беларусь и муниципальных облигаций рассматриваются отдельно.

**3 Депозитные и сберегательные сертификаты**

Депозитные и сберегательные сертификаты появились в начале 60-х гг. XX в. в США, в конце 1960-х гг. в Великобритании, позднее в других странах. Что касается Республики Беларусь, то банковские сертификаты приобрели статус ценных бумаг только с 01.07.1999 г. — с даты вступления в силу новой редакции Гражданского кодекса Республики Беларусь [2], который к ценным бумагам наряду с другими (акции, облигации, векселя) относит депозитные и сберегательные сертификаты (ст. 144). До этого момента они также выпускались банками и являлись документальным оформлением договора банковского вклада (депозита).

В соответствии со ст. 197 Банковского кодекса Республики Беларусь [1] сберегательный сертификат — это ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (физического лица — держателя сертификата) или его правопреемника на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по нему в банке, выдавшем сертификат, или любом филиале (отделении) этого банка.

Депозитный сертификат — ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (юридического лица, индивидуального предпринимателя — держателя сертификата) или его правопреемника на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по нему в банке, выдавшем сертификат, или любом филиале (отделении) этого банка.

Депозитный и сберегательный сертификаты должны содержать: наименование "сберегательный сертификат" или "депозитный сертификат"; серию и номер; дату внесения вклада; сумму вклада цифрами и прописью с указанием валюты вклада; процентную ставку, сумму процентов по вкладу и периодичность их выплаты; срок возврата вклада; наименование и место нахождения банка; фамилию, имя, отчество и паспортные данные (для вкладчиков — физических лиц); наименование, место нахождения и номер расчетного счета (для вкладчиков — юридических лиц); отрывной талон, который отделяется от основного бланка при выписке сертификата и остается у эмитента.

Срок обращения и процентная ставка сертификата устанавливаются эмитентом при выписке сертификата и не могут быть изменены в течение срока обращения этого сертификата. Права, удостоверенные сберегательным сертификатом, могут быть переданы только физическому лицу, депозитным сертификатом — только юридическому лицу и (или) индивидуальному предпринимателю.

Обращение именных депозитных и сберегательных сертификатов осуществляется с использованием цессии — уступки права требования по сертификату, которая оформляется на его оборотной стороне двусторонним соглашением лица, уступающего свои права (цедента), и лица, приобретающего эти права (цессионария).

Инструкция по выпуску и обращению депозитных и сберегательных сертификатов, утвержденная постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь 06.03.2003 г. № 38 [10], устанавливает, что сертификаты могут быть только именными и выпускаться только в документарной форме. Сертификаты должны быть срочными, выпуск сертификатов до востребования не допускается. Периодичность выплаты процентов по сертификату определяется банком в сертификате: ежемесячно или одновременно с погашением сертификата при его предъявлении.

Сертификаты выпускаются только в национальной валюте. Собственниками их могут быть резиденты и нерезиденты Республики Беларусь. Расчеты по выпуску, обращению и погашению депозитных сертификатов осуществляются только в безналичном порядке с использованием текущих (расчетных) счетов, сберегательных сертификатов как в безналичном порядке, так и наличными денежными средствами.

В соответствии с упомянутой инструкцией банк обязан самостоятельно разработать и утвердить локальные нормативные правовые акты, определяющие условия выпуска и обращения выпускаемых сертификатов, внутренние процедуры проведения операций с сертификатами и процедуру определения стоимости принимаемых в залог сертификатов при использовании сертификата в, качестве обеспечения исполнения обязательств перед банком.

Локальные нормативные правовые акты, определяющие условия выпуска и обращения сберегательных сертификатов, должны содержать:

• порядок внесения денежных средств во вклад;

• порядок возврата денежных средств физическим лицам в случае досрочного расторжения договора;

• порядок возврата денежных средств физическим лицам и ответственность сторон в случае неисполнения обязательств.

Перечисленные условия могут быть включены в текст сертификата.

Бланки сертификатов должны обладать определенной степенью защиты от подделки, что подтверждается соответствующим заключением экспертизы.

Национальный банк присваивает бланкам сертификатов идентификационные номера, состоящие из серий и номеров и содержащих следующую информацию:

депозитного — BY CD LLL ZZ XXXXXX;

сберегательного — BY CS KKK ZZ XXXXXX, где BY CD или BY CS — код сертификата банка Республики Беларусь; LLL — номер общей лицензии банка; ККК — номер лицензии банка на привлечение во вклады средств физических лиц; ZZ — порядковый номер выпуска сертификатов банка; XXXXXX — порядковый номер бланка сертификата банка.

Права, удостоверяемые сертификатом, передаются в порядке, установленном для уступки требования — цессии.

В случае досрочного предъявления к оплате сберегательного сертификата банк возвращает вклад в течение пяти дней со дня предъявления требования. При досрочном предъявлении к оплате депозитного сертификата в случае взаимного соглашения банка и собственника сертификата — в согласованные сроки, если иное не установлено локальными нормативными правовыми актами банка, определяющими условия выпуска и обращения сертификатов.

Сертификаты могут использоваться в качестве залога или отступного. При передаче сертификата в залог договор уступки требования (цессия) не оформляется.

Отступное с использованием сертификата — сделка по прекращению обязательства с предоставлением взамен его исполнения отступного в виде передачи должником в собственность кредитору сертификата по соглашению сторон. Передача сертификата по отступному осуществляется в порядке, установленном для уступки требования (цессии).

**4 Векселя**

В настоящее время выпуск, обращение и погашение векселей регулируются специальными нормами вексельного права. Многие страны унифицировали свое вексельное законодательство на основе Женевских вексельных конвенций — многосторонних договоров, заключенных на конференции в Женеве в 1930 г. и регламентирующих порядок применения векселей в обороте. Основная цель Женевских конвенций — унификация вексельных законов и устранение трудностей международного обращения векселей, вызванных разнообразием правовых норм, действующих в разных странах.

Были разработаны три вексельные конвенции: конвенция, устанавливающая единообразный закон о переводных и простых векселях; конвенция, направленная на разрешение некоторых коллизий законов о простых и переводных векселях; конвенция о гербовом сборе в отношении переводных и простых векселей. Государства — участницы вексельных конвенций в разные годы ввели в действие Единообразный вексельный закон. Эти страны образуют Женевскую систему вексельного права. В нее входят Австрия, Бельгия, Бразилия, Германия, Греция, Дания, Италия, Польша, Португалия, Финляндия, Франция, Швейцария, Япония и др. Аргентина, Болгария, Югославия, Перу и некоторые другие страны не являются участницами Женевских вексельных конвенций, однако их вексельное законодательство основано на Женевском Единообразном вексельном законе.

Вместе с тем на Женевской конференции 1930 г. не удалось достичь полной унификации вексельного законодательства. Великобритания, США и некоторые другие страны не присоединились к Женевским вексельным конвенциям. Они составляют другую основную систему вексельного права — англо-американскую систему. К ним относятся Англия, где действует Закон о переводных векселях 1882 г., США, где вексель урегулирован в Единообразном Торговом Кодексе 1962 г., и страны, чье законодательство основано на английском или американском законе, в том числе Австралия, Израиль, Индия, Ирландия, Канада и др. [4, с. 125].

Приведем несколько примеров различий систем вексельного права. Так, количество обязательных реквизитов переводного векселя по английскому Закону о переводных векселях меньше, чем в Женевской системе вексельного права: вексель не является недействительным по причине отсутствия вексельной метки, даты, места выставления или места платежа. По англо-американскому законодательству вексель может быть выдан в пользу двух или более получателей (ремитентов). В отличие от Женевской системы вексельного права, где наличие в индоссаментах подложной или неуполномоченной подписи не прерывает цепочку индоссаментов и добросовестная оплата плательщиком такого векселя держателю, который основывает свое право на последовательном ряде индоссаментов, является правильной, по англо-американскому законодательству подложный или неуполномоченный индоссамент полностью недействителен. В результате лицо, владеющее таким векселем, держателем не является, и оплата такому лицу не освобождает плательщика от вексельного обязательства.

Включение в вексель процентной оговорки согласно Женевскому закону допускается только в векселях платежом по предъявлении или во столько-то времени от предъявления, англоамериканское законодательство разрешает включение процентной оговорки в любой вексель. Англо-американская система вексельного права допускает иные способы указания срока платежа, например, выставление векселей сроком платежа по наступлении или в определенный период времени от наступления какого-либо события, которое должно произойти, хотя время, когда оно произойдет, может быть неопределенным.

Республика Беларусь присоединилась к Женевским вексельным конвенциям в 1936 г. В 1937 г. было утверждено соответствующее Положение о переводном и простом векселе. После распада Советского Союза с 1992 по 1999 гг. в Беларуси одним из основных документов, регулировавших вексельное обращение, являлись Временные правила выпуска и обращения векселей в народном хозяйстве. В 1999 г. принят Закон Республики Беларусь "Об обращении переводных и простых векселей".

Правовое поле в сфере вексельного обращения включает в себя не только специальное вексельное законодательство, к которому, прежде всего, относятся упомянутый Закон и Конвенции. Оно закономерно дополняется общими нормами гражданского права, которыми, в частности, вексель отнесен к ценным бумагам, рядом принципиальных положений, содержащихся в указах Президента Республики Беларусь, подзаконных нормативных правовых актах министерств и ведомств.

В целом регулирование рынка векселей осуществляется государственным органом, регулирующим рынок ценных бумаг. Вместе с тем Национальный банк со своей стороны устанавливает для банков и небанковских кредитно-финансовых организаций порядок и условия проведения сделок с векселями (как собственными, так и векселями третьих лиц), регламентирует бухгалтерский учет этих операций, а также определяет порядок выдачи, обращения и погашения собственных векселей Национального банка Республики Беларусь.

Вексель — это безусловное обязательство уплатить какому-то лицу определенную сумму денег в определенном месте в определенный срок.

В соответствии со ст. 144 Гражданского Кодекса Республики Беларусь [2] вексель является ценной бумагой.

К основным особенностям векселя можно отнести:

1) абстрактный характер обязательства, выраженного векселем. Это значит, что обязательства по векселю не зависят от тех событий, в результате которых вексель появился. Если, например, вексель появился в результате торговой сделки, которая по каким-либо причинам не выполнена или расторгнута, вексель не теряет своей вексельной силы. Вексель абстрагирован от тех событий, в результате которых он появился;

2) безусловный характер обязательства, выраженного векселем. Платеж по векселю не может быть обусловлен наступлением каких-либо событий, а если такие в векселе все же указаны, то они считаются ненаписанными. Таким образом, если вексель имеет вексельную силу (т.е. составлен по форме и является подлинным), то платеж по нему должен быть совершен без соблюдения каких-либо условий;

3) бесспорный характер обязательства, выраженного векселем. Это означает, что взыскание по векселю может быть наложено на всех обязанных по данному векселю лиц без суда, а только в результате совершения публичного акта протеста.

Векселем является только тот документ, который содержит все необходимые реквизиты векселя, сформулированные в соответствии с законом. Совокупность надлежащим образом оформленных реквизитов векселя составляет форму векселя.

Отсутствие или неправильное оформление хотя бы одного из них может привести к дефекту формы векселя. Дефект формы векселя ведет к потере документом вексельной силы, безусловности изложенного в документе текста (абстрактности вексельного долга), солидарной ответственности всех обязанных по векселю лиц;

4) солидарную ответственность — полную ответственность каждого обязанного по векселю лица перед законным векселедержателем. Векселедержатель в случае неплатежа и надлежащим образом опротестованного векселя в неплатеже имеет право предъявить иск ко всем или некоторым обязанным по векселю лицам, не соблюдая очередности индоссантов. Такое право векселедержателя называется правом регресса. Векселя делятся на два вида: простые и переводные. В свою очередь, простые и переводные векселя делятся на процентные и дисконтные. Процентные векселя — это векселя, на вексельную сумму которых начисляются проценты. Вексельная сумма — это денежная сумма, указанная векселем, подлежащая платежу. Дисконтные векселя — это векселя, которые выписываются или продаются с дисконтом — скидкой или разницей, на которую уменьшается сумма при передаче либо продаже векселя.

Переводный вексель (тратта) — это документ, регулирующий вексельные отношения трех сторон: кредитора (трассанта), должника (трассата) и получателя платежа (ремитента).

Экономический и правовой смысл этих отношений заключается в том, что трассант выписывает (трассирует) вексель на трассата с предложением уплатить определенную сумму денег ремитенту в определенном месте в определенный срок.

В соответствии со ст. 1 Закон Республики Беларусь "Об обращении переводных и простых векселей" переводный вексель должен содержать:

• наименование "вексель", включенное в текст документа и выраженное на том языке, на котором этот документ составлен;

• простое и ничем не обусловленное предложение уплатить определенную сумму денег;

• наименование того, кто должен платить (плательщика, трассата);

• указание срока платежа;

• указание места, в котором должен быть совершен платеж;

• наименование лица, кому или приказу кого платеж должен быть произведен;

• указание даты и места составления векселя;

• подпись того, кто выдает вексель (векселедателя, трассанта).

При этом документ, в котором отсутствует один из указанных реквизитов, не имеет силы переводного векселя, за исключением следующих случаев:

1) переводный вексель, срок платежа по которому не указан, считается подлежащим оплате по предъявлении;

2) при отсутствии особого указания место, обозначенное рядом с наименованием плательщика, считается местом платежа и вместе с тем местом жительства плательщика;

3) переводный вексель, в котором не указано место его составления, признается подписанным в месте, обозначенном рядом с наименованием векселедателя.

Сумма денег, подлежащая уплате, обычно указывается на векселе цифрами и прописью. В случае если в переводном векселе, сумма которого обозначена прописью и цифрами, имеются расхождения между этими обозначениями, вексель имеет силу на сумму, обозначенную прописью. Если в переводном векселе сумма обозначена несколько раз либо прописью, либо цифрами, то в случае расхождения между этими обозначениями вексель имеет силу на меньшую сумму. Не допускается разбивка суммы векселя по срокам, т.е. поэтапная оплата векселя.

Переводный вексель может быть выдан сроком:

• по предъявлении;

• во столько-то времени от предъявления;

• во столько-то времени от составления;

• на определенный день.

Переводный вексель сроком по предъявлении оплачивается при его предъявлении. Он должен быть предъявлен к оплате в течение одного года со дня его составления. Векселедатель может сократить этот срок или обусловить более продолжительный срок. Эти сроки могут быть сокращены индоссантами.

Векселедатель вправе установить, что переводный вексель сроком по предъявлении не может быть предъявлен к оплате ранее определенного срока. В этом случае срок для предъявления векселя к оплате течет с этого срока.

Срок платежа по переводному векселю, составленному сроком во столько-то времени от предъявления, определяется по дате акцепта или протеста. Факт предъявления векселя к оплате фиксируется отметкой на лицевой стороне векселя, что фактически является согласием на оплату или днем опротестования векселя в неплатеже.

Срок платежа векселя во столько-то времени от составления определяется последней датой периода обращения векселя, причем этот срок является датой платежа, а не следующий за ней день.

В случае когда срок платежа в векселе не указан, считается, что вексель подлежит оплате по предъявлении. Требование платить по такому векселю действительно в течение года с момента выставления векселя. Дата составления векселя должна быть обязательно указана, поскольку она имеет большое значение для исчисления срока платежа по векселю и периода вексельного обязательства. Векселя с заведомо нереальными датами считаются недействительными.

В переводном векселе, подлежащем оплате сроком по предъявлении или во столько-то времени от предъявления, векселедатель может сделать оговорку о начислении процентов на сумму векселя. Во всяком другом переводном векселе такое условие считается ничтожным.

Постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 02.02.2004 г. № 17 установлено, что срок платежа по векселям, выдаваемым банками Республики Беларусь, должен наступать не ранее чем через 20 дней от даты составления. Переводный вексель до наступления срока платежа может быть предъявлен векселедержателем или иным лицом, у которого вексель находится, для акцепта плательщику. Акцепт переводного векселя (тратты) — согласие оплатить вексель в пользу векселедержателя, предъявившего вексель к оплате. Он выражается словом "акцептован" или каким-либо равнозначащим словом (выражением) и подписывается плательщиком. Простая подпись плательщика, сделанная на лицевой стороне векселя, имеет силу акцепта. Лицо, совершившее акцепт, называется акцептантом.

Векселедатель вправе обусловить в переводном векселе, что вексель должен быть предъявлен к акцепту с назначением или без назначения срока; предъявление к акцепту не может состояться ранее назначенного срока.

Каждый индоссант вправе обусловить, что вексель должен быть предъявлен к акцепту с назначением срока или без его назначения, за исключением случая, когда вексель объявлен векселедателем не подлежащим акцепту. Переводные векселя, подлежащие оплате в определенный срок от предъявления, должны быть предъявлены к акцепту в течение одного года со дня их составления. Векселедатель вправе сократить или увеличить этот срок. Акцепт должен быть простым и ничем не обусловленным, однако плательщик вправе ограничить его частью суммы. Любое другое изменение, произведенное акцептом в содержании переводного векселя, равносильно отказу в акцепте. Акцептант отвечает согласно содержанию своего акцепта.

Акцептант по переводному векселю обязан так же, как векселедатель по простому. Плательщик посредством акцепта берет на себя безусловное обязательство оплатить переводный вексель в срок, указанный в векселе. В случае неплатежа векселедержатель имеет против акцептанта прямой иск, основанный на требовании по векселю. В случае неакцепта тратты в день предъявления векселя векселедержателем трассат может потребовать вторичного предъявления векселя, но только на следующий день после первого предъявления. Ремитент не обязан передавать трассату вексель, предъявленный к акцепту. В случае если плательщик письменно сообщил о своем акцепте векселедержателю или кому-либо из подписавшихся на векселе, он является обязанным перед ними согласно условиям своего акцепта.

Простой вексель регулирует вексельные отношения двух сторон. В этом случае векселедатель является прямым должником и обязан по простому векселю так же, как акцептант по переводному, следовательно, простой вексель акцептовать нет необходимости.

Простой вексель должен содержать следующие реквизиты:

• наименование "вексель", включенное в текст документа и выраженное на том языке, на котором этот документ составлен;

• простое и ничем не обусловленное обещание уплатить определенную сумму денег;

• указание срока платежа;

• указание места, в котором должен быть совершен платеж;

• наименование того, кому или приказу кого платеж должен быть совершен;

• указание даты и места составления векселя;

• подпись того, кто выдает документ (векселедателя). Документ, в котором отсутствует какой-либо из реквизитов,

не имеет силы простого векселя, за исключением следующих случаев:

1) простой вексель, срок платежа по которому не указан, считается подлежащим оплате по предъявлении;

2) при отсутствии особого указания место составления документа считается местом платежа и вместе с тем местом жительства векселедателя;

3) простой вексель, в котором не указано место его составления, рассматривается как подписанный в месте, обозначенном рядом с наименованием векселедателя.

Любой простой и переводный вексель может быть передан посредством индоссамента. Индоссамент может быть совершен и в пользу плательщика, независимо от того, акцептовал он вексель или нет, либо в пользу векселедателя, либо в пользу любого другого обязанного по векселю лица. Эти лица могут в свою очередь индоссировать вексель.

Индоссамент — это передаточная надпись на оборотной стороне векселя. Индоссамент фиксирует переход права требования по векселю от одного лица к другому. Как правило, индоссамент имеет форму: "Платите приказу..." или "Уплатите пользу...". Необходимо указывать полное наименование лица, в пользу которого передается вексель. Такое лицо называют индоссатом, а лицо, передающее вексель, — индоссантом.

Индоссамент должен быть простым и ничем не обусловленным. Не допускается частичный индоссамент, т.е. передача части суммы векселя. Индоссамент должен быть собственноручно подписан индоссантом, а если индоссант — юридическое лицо, рядом с подписью первого лица обязательно наличие печати. Индоссамент должен быть обязательно датирован. Индоссант отвечает за акцепт и платеж. Однако он может и снять с себя ответственность за акцепт и платеж, если вексель индоссируется с оговоркой "без оборота на меня". В этом случае он исключается из цепочки обязанных по векселю лиц. Очевидно, что такая оговорка значительно снизит ликвидность векселя. Векселедержатель может исключить возможность дальнейшего индоссирования векселя, включая в текст векселя слова "не приказу". В этом случае вексель может быть передан только посредством цессии.

Различают следующие виды индоссамента:

• именной индоссамент содержит наименование индоссанта, подпись и печать индоссанта. Такой индоссамент фиксирует переход права собственности на вексель от одного лица к другому.

• бланковый индоссамент отличается от остальных видов передаточных надписей тем, что в нем не содержится наименование индоссата и фактически вексель с таким индоссаментом является предъявительским. Если индоссамент бланковый, то векселедержатель имеет право заполнить бланк своим именем или именем какого-либо другого лица; индоссировать в свою очередь вексель посредством бланкового индоссамента или на имя какого-либо другого лица; передать вексель третьему лицу, не заполняя бланка и не совершая индоссамента.

Бланковый индоссамент становится именным после помещения в текст индоссамента наименования векселедержателя;

• препоручительный индоссамент содержит оговорки "сумма к получению", "на инкассо", "по доверенности" или любую иную оговорку, имеющую в виду простое поручение. Частным случаем препоручительного индоссамента является инкассовый индоссамент — передаточная надпись в пользу какого-то банка, уполномочивающая последний получить платеж по векселю. Такой индоссамент имеет вид: "на инкассо" и дает банку право предъявить вексель к акцепту или платежу, а в случае неакцепта или неплатежа — к протесту. Обычно инкассовые операции банка оформляются отдельным договором и оплачиваются клиентом. Дальнейшие индоссаменты могут быть на таком векселе только перепоручительного характера, т.е. не дающие права собственности на вексель;

• залоговый индоссамент имеет место в том случае, когда векселедержатель передает кредитору вексель в залог выданного кредита. При наличии индоссамента с оговорками "сумма в обеспечение", "сумма в залог" или любой иной оговоркой, имеющей в виду залог, векселедержатель может осуществлять все права, вытекающие из векселя, но поставленный им индоссамент будет иметь силу лишь в качестве препоручительного индоссамента;

• аваль — вексельное поручительство, суть которого заключается в том, что какое-то лицо берет на себя ответственность за платеж по векселю одного или нескольких ответственных по векселю лиц. Аваль не может быть дан за лицо, не ответственное по векселю (например, трассат, не акцептовавший вексель).

Аваль делается на лицевой стороне векселя либо на алонже (добавочном листе к векселю) и обычно выражается словами "авалирую" или другими равнозначными словами. Лицо, выдающее аваль, называют авалистом, оно может ограничить поручительство только частью суммы или определенным сроком. Аваль может быть выдан за любое ответственное по векселю лицо, поэтому авалист должен указать, за кого он дает поручительство. В противном случае, если не указано лицо, за которое выдается аваль, будет признано, что аваль выдан за векселедателя. Авалем считается и простая подпись на лицевой стороне векселя, если только она не проставлена плательщиком или векселедателем. В данном случае будет считаться, что аваль дан за векселедателя.

Авалистом может выступать любое лицо. Авалист и лицо, за которое он поручается, несут солидарную ответственность за платеж по векселю. В случае если лицо, за которое было дано поручительство, не в состоянии оплатить вексель, обязанность платить по векселю возлагается на авалиста. После оплаты векселя авалист приобретает право требования уплаты вексельной суммы к тому, за которого он дал поручительство, а также ко всем обязанным перед этим лицам, т.е. ко всем предыдущим индоссатам, если они имеются, векселедателю и акцептанту. Наиболее часто на практике авалистами выступают банки, дающие поручительство за лиц, финансовое положение которых находится под их контролем. Уровень кредитоспособности авалиста и ликвидность авалированного векселя находятся в прямой зависимости: чем крупнее и надежнее поручитель, тем большей ликвидностью обладает авалированный вексель;

• платеж по векселю. При осуществлении платежа по векселю необходимо учитывать следующее:

• вексель предъявляется к оплате в месте нахождения плательщика, если в векселе не указано иное место;

• плательщик должен осуществить платеж немедленно по предъявлении векселя, если предъявление последнего своевременно, поскольку отсрочка платежа по векселю допускается только в случае возникновения обстоятельств непреодолимой силы;

• если день погашения приходится на нерабочий день, вексель должен быть погашен в ближайший рабочий день. При исчислении срока погашения векселя не следует учитывать день, в который он выписан;

• предъявление векселя к оплате до срока его погашения не обязывает должника платить по нему, равно как и не может быть удовлетворено требование должника к векселедержателю принять платеж до срока погашения векселя;

• должник может оплатить в день погашения векселя только часть суммы, а векселедержатель не имеет права не принять платеж. В случае частичного платежа плательщик вправе потребовать, чтобы на векселе была сделана соответствующая отметка и ему была выдана расписка в этом. Векселедержатель имеет право опротестовать неоплаченную сумму и предъявить иск к любому из всех обязанных по векселю лиц в размере неоплаченной суммы;

• домициляция векселей — назначение плательщиком какого-то третьего лица. Обычно такую функцию выполняет банк. Он заключает с должником по векселю договор о домициляции векселей последнего, взимая за эту услугу комиссионный процент. В задачу банка входят оплата векселей клиента и соблюдение процедуры предъявления векселей к оплате. Банк производит платеж по векселям клиента, предъявленным к оплате, только в случае заблаговременного предоставления последним достаточной суммы денежных средств для погашения векселей. В противном случае банк отказывает предъявителям в платеже. Внешним признаком домицилированного векселя являются слова в тексте векселя: "платеж в банке ..." или другие равнозначные по смыслу.

В настоящее время на вексельном рынке Республики Беларусь обращаются векселя банков, предприятий, Национального банка и векселя Правительства. Основная масса — это векселя банков, объем которых составляет более четверти общего объема рынка ценных бумаг страны. Более того, векселя являются основными долговыми бумагами, выпускаемыми банками. Порядок выпуска банками векселей и проведения операций с ними рассмотрены в гл. 6.

**5 Государственные ценные бумаги**

Покрытие дефицита государственного бюджета может осуществляться путем заимствований на свободном финансовом рынке (внутреннем и внешнем), в том числе посредством выпуска государственных ценных бумаг в качестве долговых обязательств государства, а также кредитования правительства центральным банком страны, т.е. увеличения эмиссии денег.

Выпуск государственных ценных бумаг является более экономически целесообразным методом финансирования бюджетного дефицита по сравнению с заимствованием средств в центральном банке и привлечением доходов от эмиссии денег, потому что покрытие дефицита бюджета через эмиссию денег приводит к поступлению в оборот не обеспеченных реальными активами платежных средств и связано с инфляцией.

Здесь уместно отметить, что начиная с 2004 г. Национальный банк Республики Беларусь не кредитует правительство, а в 2005 г. часть ранее выданных кредитов секьюритизирована, т.е. заменена выпусками долгосрочных государственных облигаций.

Соотношение масштабов и источников покрытия дефицита бюджета зависит от ряда экономических и политических факторов, в том числе способности правительства совместно с центральным банком проводить единую монетарную политику. В странах с развитой рыночной экономикой преобладающее большинство заимствований государства осуществляется в форме выпуска государственных ценных бумаг, размещаемых на внутреннем финансовом рынке и формирующих внутренний государственный долг, а также на внешнем финансовом рынке (еврооблигации) и, соответственно, увеличивающих внешний долг государства.

С помощью государственных облигаций привлекаются временно свободные денежные средств для финансирования текущих расходов бюджета. Кроме того, в рамках одного бюджетного года возникают относительно короткие разрывы между поступлением в бюджет доходов и финансированием расходов. Эти разрывы связаны с тем, что основные поступления в бюджет приходятся на определенные даты уплаты налогов, в то время как расходы имеют более равномерное распределение по времени. В целях кассового исполнения бюджета выпускаются краткосрочные ценные бумаги правительства.

Некоторые виды таких фондовых инструментов выпускаются специально с целью сглаживания неравномерности налоговых поступлений. Их особенностью является возможность возвращения в любой момент для погашения либо использования при уплате налогов.

Выпуск государственных ценных бумаг обусловлен и привлечением средств для погашения облигаций предыдущих выпусков, срок обращения которых истекает в данном бюджетном году, причем даже при бездефицитности бюджета этого года.

Государственные ценные бумаги выпускаются также для финансирования различных программ центрального правительства и программ местных органов власти, одобренных правительством. В последнем случае ценные бумаги гарантируются правительством, поэтому они имеют статус государственных.

Роль государственных ценных бумаг не ограничивается только этими функциями. Операции, проводимые с ними, используются центральными банками для регулирования обращения денежной массы и ликвидности финансово-кредитных учреждений. Такие фондовые инструменты используются и в качестве базы для установления доходности для других ценных бумаг, а также уровня процентных ставок денежного рынка [26, с. 48-49].

Таким образом, рынок государственных ценных бумаг выполняет следующие основные функции:

• финансирование текущего бюджетного дефицита;

• погашение ранее размещенных займов;

• обеспечение кассового исполнения государственного бюд-

• сглаживание неравномерности поступления налоговых платежей;

• обеспечение коммерческих банков ликвидными резервными активами;

• финансирование целевых программ, осуществляемых органами власти;

• поддержку социально значимых учреждений и организаций.

Государственные ценные бумаги могут различаться по характеру размещения, срокам и форме обращения, особенностям уплаты доходов. Первичное их размещение осуществляется преимущественно через центральные банки стран либо с привлечением в качестве посредников негосударственных финансово-кредитных учреждений путем проведения аукционов, открытой или индивидуальной продажи, другими способами.

Выплаты доходов по государственным облигациям могут осуществляться в форме дисконта: продажа бумаг со скидкой (дисконтом) относительно их номинальной стоимости с выкупом при их погашении по номиналу. Доход может уплачиваться по фиксированной, плавающей или ступенчатой процентной ставке, путем индексирования номинальной стоимости бумаг, а также посредством проведения выигрышных займов.

Используя ценные бумаги как инструмент фискальной политики, государство призвано обеспечивать их выпуск в определенных пределах безопасности, нарушение которых приводит к дестабилизирующему влиянию задолженности по государственным бумагам на систему государственных финансов и финансовую систему в целом. Такое влияние может проявляться в следующем:

• росте расходов бюджета для обслуживания облигационной задолженности сверх запланированных и, следовательно, необходимости перераспределения расходов и сокращения финансирования других статей бюджета;

• росте зависимости бюджета от состояния финансового рынка и невозможности в случае "провалов" его ликвидности обеспечить своевременное погашение ценных бумаг за счет привлечения свободных ресурсов;

• увеличении влияния на исполнение бюджета и функционирование финансовой системы в целом крупных банковско-финансовых структур, выступающих инвесторами средств в государственные облигации;

• перераспределении портфеля активов банковских структур и сокращении доли кредитов реальному сектору экономики, в результате чего сужаются инвестиции в данный сектор и сокращается рост налоговых поступлений в бюджет.

В экономической литературе справедливо отмечается, что параметры развития рынка государственных ценных бумаг должны быть увязаны:

• с бюджетной политикой (увеличение доли государственных ценных бумаг в покрытии дефицита бюджета должно соответствовать увеличению в расходах объемов инвестиций в реальный сектор, т.е. увязано с ростом базы доходов бюджета);

• проводимой политикой по регулированию финансового рынка в целом, в том числе ставкой рефинансирования, процентными ставками, курсом национальной валюты, особенностями валютного регулирования и т.д.;

• фактическими параметрами рублевой денежной массы, ресурсами банковской системы и структурой их распределения, объемами ВВП и др.;

• поддержанием их ликвидности на вторичном рынке [26, с. 50-51].

Правовой основой для выпуска государственных ценных бумаг в нашей стране является Закон Республики Беларусь от 27.05.1993 г. "О внутреннем государственном долге Республики Беларусь" [15].

Основополагающими положениями указанного Закона являются следующие:

• внутренний государственный долг может быть представлен в виде займов, выпускаемых в форме ценных бумаг от лица Совета Министров Республики Беларусь, кредитов Национального банка Республики Беларусь, других долговых обязательств, гарантируемых Советом Министров Республики Беларусь;

• право привлечения заемных средств у юридических и физических лиц от Совета Министров Республики Беларусь принадлежит только Министерству финансов Республики Беларусь;

• государственные долговые обязательства могут быть краткосрочными и долгосрочными;

• условия выпуска и обращения государственных долговых обязательств регулируются постановлениями Совета Министров Республики Беларусь;

• управление внутренним государственным долгом осуществляется Советом Министров Республики Беларусь либо по его решению Министерством финансов Республики Беларусь;

• долги местных органов власти не входят в состав внутреннего государственного долга Республики Беларусь, а порядок управления ими и их обслуживания регулируется решениями местных Советов народных депутатов.

Первый закрытый аукцион по размещению государственных ценных бумаг состоялся 16.02.1994 г. За период с указанной даты по 01.01.2006 г. был объявлен 881 выпуск государственных облигаций, 93 из которых признаны несостоявшимися. При этом 473 выпуска (83 признаны несостоявшимися) размещались путем проведения закрытых аукционов Национальным банком, 106 (8 не состоялось) размещались на бирже, 302 (2 не состоялось) — прямая продажа облигаций Министерством финансов юридическим лицам.

В соответствии с Основными условиями выпуска отдельных государственных ценных бумаг Республики Беларусь, утвержденными постановлением Правительства Республики Беларусь от 13.02.2003 г. № 173, к государственным эмиссионным ценным бумагам относятся:

• государственные краткосрочные облигации со сроком обращения до одного года;

• государственные долгосрочные облигации со сроком обращения один год и более;

• государственные краткосрочные облигации и государственные долгосрочные облигации могут выпускаться с дисконтным и процентным доходами.

Облигации с дисконтным доходом размещаются по стоимости ниже номинальной. При их погашении владельцам таких облигаций эмитент выплачивает номинальную стоимость облигаций.

Облигации с процентным доходом размещаются по номинальной стоимости или выше номинальной стоимости. При их погашении владельцам таких облигаций эмитент выплачивает номинальную стоимость облигаций и вознаграждение — процентный доход. Размеры и порядок выплаты процентного дохода устанавливаются Министерством финансов и оговариваются в условиях выпуска.

Объем эмиссии облигаций определяется Министерством финансов при составлении проекта республиканского бюджета на очередной финансовый (бюджетный) год, уточняется при его исполнении. В пределах объема эмиссии облигации эмитируются отдельными выпусками в бездокументарной форме.

По каждому выпуску облигаций Министерство финансов Республики Беларусь принимает решение, которое должно содержать сведения о виде облигаций, дате выпуска и погашения, сроке обращения, объеме выпуска, номинальной стоимости облигаций, их условиях размещения, выплатах процентного дохода (для процентных облигаций), досрочном погашении и обмене облигаций. Документом, удостоверяющим сведения о выпуске облигаций, является глобальный сертификат.

**Способы размещения государственных ценных бумаг в Республике Беларусь.** Размещение облигаций среди юридических лиц осуществляется путем:

• продажи на аукционе, проводимом Национальным банком Республики Беларусь;

• продажи на аукционе, проводимом Министерством финансов Республики Беларусь через открытое акционерное общество "Белорусская валютно-фондовая биржа";

• прямой продажи Министерством финансов Республики Беларусь юридическим лицам на условиях, утвержденных этим министерством;

• их передачи или продажи банкам для их последующей реализации.

Если облигации размещаются путем продажи на аукционе, проводимом Национальным банком Республики Беларусь, то копия решения о выпуске облигаций передается ему не позднее, чем за один рабочий день до даты выпуска облигаций. Такой же срок передачи копии решения о выпуске облигаций установлен и для случая проведения аукциона на бирже. Если же размещение облигаций осуществляется путем прямой продажи Минфином Республики Беларусь юридическому лицу, то этот документ должен поступить в Национальный банк Республики Беларусь и на биржу не позднее даты выпуска облигаций или до **10.00** следующего рабочего дня после даты их выпуска.

Глобальный сертификат оформляется в двух экземплярах, один из которых хранится в Министерстве финансов Республики Беларусь, другой передается для осуществления депозитарного учета:

• Национальному банку Республики Беларусь не позднее, чем за один рабочий день до даты выпуска облигаций при их размещении путем продажи на аукционе, проводимом Национальным банком или Министерством финансов Республики Беларусь через биржу;

• Национальному банку Республики Беларусь не позднее следующего рабочего дня после даты выпуска облигаций, размещаемых путем их прямой продажи Министерством финансов Республики Беларусь юридическому лицу.

С 1994 г. по 1999 г. размещение ГКО и ГДО происходило только на закрытых аукционах, проводимых Национальным банком. С 1999 г. по 2004 г. кроме этого способа часто использовалась прямая продажа Министерством финансов Республики Беларусь указанных облигаций юридическим лицам. С 2004 г. основным способом размещения облигаций становится продажа их на аукционе, проводимом Министерством финансов Республики Беларусь через открытое акционерное общество "Белорусская валютно-фондовая биржа".

**Проведение аукционов Национальным банком.** С 1994 г. существует нормативная база, которая постоянно совершенствуется и детально регламентирует процесс размещения ценных бумаг посредством проведения закрытого аукциона и доразмещения. Для проведения закрытых аукционов по размещению государственных ценных бумаг Национальный банк Республики Беларусь в 1995 г. создал и постоянно совершенствует программно-технический комплекс по размещению государственных ценных бумаг и ценных бумаг Национального банкаРеспублики Беларусь, который интегрирован в платежную и депозитарную системы Республики Беларусь.

Принцип проведения закрытого аукциона предполагает конкуренцию заявок его участников, т.е. участник, выставляя заявку на покупку ценных бумаг, не знает предложений других участников. В связи с этим для того, чтобы заявки на приобретение облигаций, поданные первичными инвесторами на аукцион, были удовлетворены, их необходимо выставлять с ценовыми условиями, наиболее ориентированными на текущую конъюнктуру финансового рынка.

Участниками закрытых аукционов и доразмещений, проводимых Национальным банком Республики Беларусь, могут быть профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие соответствующую лицензию и получившие статус первичных инвесторов. В Республике Беларусь институт первичных инвесторов был создан в 1994 г. Кандидаты в первичные инвесторы должны иметь стаж работы на рынке ценных бумаг в течение двух лет, предшествующих моменту подачи документов на присвоение данного статуса. Статус присваивается Национальным банком Республики Беларусь по согласованию с Министерством финансов Республики Беларусь по результатам рассмотрения соответствующих документов (заявление на присвоение статуса первичного инвестора, анкета кандидата в первичные инвесторы по установленной форме, копии доверенностей на всех уполномоченных представителей первичного инвестора на право совершения сделок при размещении облигаций, копии квалификационных аттестатов на всех уполномоченных представителей первичного инвестора).

В процессе выполнения своих функций первичные инвесторы должны представлять информацию по запросу Министерства финансов Республики Беларусь и Национального банка Республики Беларусь об объемах и ценах покупки облигаций, информировать Национальный банк Республики Беларусь обо всех изменениях, внесенных в документы, представленные на присвоение статуса первичного инвестора, в течение трех рабочих дней после их внесения. Кроме того, они должны выполнять требования по минимальной обязательной покупке облигаций на первичном рынке как за свой счет, так и по поручению клиентов. Объем обязательств установлен на квартал для банков — первичных инвесторов в размере не менее 6% объема собственного капитала банка по состоянию на первое число месяца, предшествующего началу квартала. Первичные инвесторы, не являющиеся банками, за тот же период должны приобрести не менее 0,15% объявленного Министерством финансов Республики Беларусь аукционного объема эмиссии за предыдущий квартал.

В случае нарушения указанных требований законодательства Республики Беларусь, регулирующего деятельность с государственными ценными бумагами, аннулирования или приостановки действия лицензии на профессиональную деятельность по ценным бумагам, отзыва согласия Национального банка Республики Беларусь на осуществление операций с ценными бумагами у банков — первичных инвесторов Национальный банк Республики Беларусь по согласованию с Министерством финансов Республики Беларусь вправе лишить первичного инвестора данного статуса.

При принятии решения о лишении первичного инвестора статуса первичного инвестора учитывается размер портфеля государственных ценных бумаг первичного инвестора, а также результаты его работы на рынке государственных ценных бумаг в течение 12 месяцев, предшествующих дате принятия данного решения.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, лишенный статуса первичного инвестора, имеет право повторно подать документы на присвоение статуса первичного инвестора облигаций не ранее чем через шесть месяцев после получения официального уведомления о лишении его статуса первичного инвестора.

Основаниями для проведения Национальным банком Республики Беларусь аукциона являются:

• наличие между Национальным банком Республики Беларусь и Министерством финансов Республики Беларусь договора о размещении, обслуживании и погашении облигаций;

• наличие приказа Министерства финансов Республики Беларусь о проведении очередного выпуска облигаций, в котором устанавливаются основные параметры выпуска;

• наличие глобального сертификата размещаемого выпуска, содержащего его основные параметры.

К участию в аукционе допускаются первичные инвесторы, заключившие с Национальным банком Республики Беларусь договор на выполнение функций первичного инвестора, открывшие счет "депо" в уполномоченном депозитарии и перечислившие на временный счет в Национальном банке Республики Беларусь денежные средства в сумме, необходимой для приобретения намеченного количества облигаций. Кроме того, уполномоченный представитель первичного инвестора должен иметь доверенность на право совершения операций с облигациями, квалификационный аттестат.

Заявка, поданная на аукцион по размещению облигаций, может содержать как конкурентные, так и неконкурентные предложения с указанием цен и объемов покупки облигаций как за счет собственных средств, так и по поручению клиента.

В каждом конкурентном предложении указываются цена, по которой первичный инвестор готов приобрести облигации, количество облигаций и объем покупки согласно заявленной цене. Цены за одну облигацию указываются в процентах от их номинальной стоимости с точностью до сотых долей процента.

В неконкурентном предложении указывается сумма денежных средств, которую первичный инвестор готов направить для приобретения облигаций, купонных облигаций по средневзвешенной цене, сложившейся на аукционе. В заявке может быть указано только одно неконкурентное предложение.

При вводе заявки в программно-технический комплекс осуществляется автоматический контроль введенных данных с учетом установленных параметров выпуска. Если введенная заявка содержит данные, не отвечающие установленным параметрам, она не принимается программно-техническим комплексом.

По итогам ввода заявок формируется сводная ведомость заявок, которая подписывается представителем Национального банка Республики Беларусь и передается Министерству финансов Республики Беларусь вместе с рекомендацией по ценовым условиям завершения аукциона. Указанное министерство устанавливает минимальную цену продажи облигаций по конкурентным предложениям и средневзвешенную цену продажи облигаций по неконкурентным предложениям.

Конкурентные предложения участников аукциона удовлетворяются по заявленным ими ценам, но не ниже минимальной цены продажи, установленной Министерством финансов Республики Беларусь в поручении об удовлетворении заявок.

В случаях превышения объема конкурентных заявок, поданных первичными инвесторами по минимальной цене, установленной Министерством финансов Республики Беларусь, над объемом выпуска заявки первичных инвесторов удовлетворяются пропорционально их объему. Неконкурентные предложения удовлетворяются по средневзвешенной цене, установленной Министерством финансов в поручении об удовлетворении заявок.

После завершения аукциона Национальный банк Республики Беларусь определяет чистое сальдо излишне перечисленных первичным инвестором денежных средств, которые должны быть переведены на счет первичного инвестора с временного счета в Национальном банке, а также количество облигаций, которые должны быть переведены на счет "депо" первичного инвестора в уполномоченном депозитарии в течение одного рабочего дня после проведения аукциона.

Первичный инвестор обязан перевести облигации на счет "депо" их владельца не позднее дня, следующего за днем поступления облигаций от Национального банка Республики Беларусь.

Денежные средства, не использованные на приобретение облигаций в ходе аукциона, первичный инвестор может направить для участия в доразмещении, письменно предупредив об этом Национальный банк Республики Беларусь не позднее 10.00 дня, следующего за днем проведения аукциона.

При признании Министерством финансов Республики Беларусь выпуска несостоявшимся Национальный банк Республики Беларусь информирует об этом инвесторов и перечисляет на счета первичных инвесторов денежные средства, направленные ими на приобретение облигаций.

Проведение аукционов через биржу. Министерство финансов Республики Беларусь не позднее чем за один рабочий день до проведения аукциона представляет на биржу официальное извещение, которое доводится до сведения членов секции фондового рынка с использованием информационных возможностей торговой системы, а также размещается на официальных интернет-сайтах биржи.

В аукционе могут участвовать только члены секции фондового рынка. Обязательными условиями их допуска к участию в аукционе является наличие у них счета "депо" в уполномоченном депозитарии, автоматизированного рабочего места в торговом зале биржи или удаленного торгового терминала, а также его регистрация в торговой системе в качестве участника аукциона.

Участники аукциона могут приобретать государственные ценные бумаги на аукционе:

• от своего имени и за свой счет при условии наличия лицензии на осуществление профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам, включающей дилерскую деятельность или деятельность инвестиционного фонда;

• от своего имени и за счет клиента при условии наличия специального разрешения (лицензии) на осуществление профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам, включающей брокерскую деятельность, и регистрации клиента в торговой системе;

• от своего имени и в интересах клиента, действуя в качестве доверительного управляющего, при условии наличия лицензии на осуществление профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам, включающей деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, и регистрации клиента в торговой системе.

Аукцион проводится в день, указанный в официальном извещении Министерства финансов Республики Беларусь, в период с 10.30 до 15.30 и состоит из периода сбора заявок и периода удовлетворения заявок. В течение периода сбора заявок участники аукциона могут вводить в торговую систему конкурентные и неконкурентную заявки.

Каждая конкурентная заявка, подаваемая в торговую систему, должна содержать номер выпуска государственной ценной бумаги, наименование клиента, если заявка выставляется за счет либо в интересах клиента, количество государственных ценных бумаг, заявленное на покупку, цену за одну облигацию в процентах от номинальной стоимости.

Каждая неконкурентная заявка состоит из номера выпуска государственной ценной бумаги, наименования клиента, если заявка выставляется за счет либо в интересах клиента, а также сумму денежных средств, направляемую на покупку облигаций.

Ввод участником заявки в торговую систему возможен только при соблюдении следующих условий:

• цена, указанная в конкурентной заявке, не ниже начальной (стартовой) цены, если такая цена установлена в официальном извещении о проведении аукциона;

• сумма денежных средств, необходимая для полного удовлетворения поданной участником аукциона заявки, не превышает суммы денежных средств, предварительно зарезервированной им для участия в аукционе;

• общий объем всех неконкурентных заявок, поданных участником аукциона, не превышает лимита данных заявок, если такой лимит установлен в официальном извещении о проведении аукциона.

По окончании периода сбора заявок формируется их сводный реестр. До начала периода удовлетворения заявок Министерство финансов Республики Беларусь определяет цену отсечения по конкурентным предложениям и средневзвешенную цену. В период удовлетворения заявок уполномоченный представитель Министерства финансов Республики Беларусь подает в торговую систему заявку на продажу государственных ценных бумаг с указанием цены отсечения.

Если спрос на аукционе не превышает объема выпуска государственных ценных бумаг, то конкурентные заявки удовлетворяются по заявленным ценам, но не ниже цены отсечения. В этом случае удовлетворятся и все неконкурентные заявки по средневзвешенной цене.

В случае превышения спроса со стороны участников аукциона над объемом выпуска государственных ценных бумаг заявки удовлетворяются пропорционально их объему.

В 2005 г. Министерство финансов Республики Беларусь провело через биржу 233 аукциона, разместив государственные ценные бумаги на общую сумму 1 159,4 млрд. белорусских рублей по номинальной стоимости.

**Размещение облигаций путем прямой продажи.** Министерство финансов Республики Беларусь заключает с юридическим лицом договор купли-продажи облигаций. На следующий рабочий день после перечисления юридическим лицом на счет указанного министерства денежных средств в объеме предполагаемой покупки облигаций эмитент направляет в Национальный банк Республики Беларусь письмо о необходимости перевода облигаций на счет "депо" их владельца и копию договора. Национальный банк осуществляет перевод облигаций на счет их владельца не позднее рабочего дня, следующего за днем представления Министерством финансов Республики Беларусь письма на перевод данных облигаций.

Учет всех размещенных облигаций производится на счетах депо в депозитариях, определенных Национальным банком Республики Беларусь по согласованию с Министерством финансов Республики Беларусь. Национальный банк Республики Беларусь выполняет функции центрального депозитария и осуществляет контроль за учетом находящихся в обращении облигаций.

Министерство финансов Республики Беларусь имеет право досрочного погашения облигаций путем выкупа всего выпуска или его части, может обменять облигации, срок погашения по которым наступил, на облигации других выпусков. Однако указанное министерство не имеет права участвовать в обращении облигаций.

Владельцы облигаций обязаны прекратить все сделки с облигациями, подать заявки на погашение облигаций или выплату процентного дохода в уполномоченные депозитарии, которые, в свою очередь, представляют Национальному банку Республики Беларусь сводную заявку на погашение облигаций и выплату последнего процентного дохода по облигациям с процентным доходом:

• за один рабочий день до наступления срока их погашения или даты выплаты процентного дохода, если срок обращения облигаций не превышает одного месяца (месяц считается равным 30 дням);

• за три рабочих дня до наступления срока их погашения или даты выплаты процентного дохода, если срок обращения облигаций менее одного года (год считается равным 365 дням);

• за пять рабочих дней до наступления срока их погашения или даты выплаты процентного дохода, если срок обращения облигаций год и более.

Национальный банк Республики Беларусь осуществляет расчеты по погашению облигаций или выплате дохода по ним с депозитариями, осуществляющими учет облигаций, в день наступления срока погашения облигаций или даты выплаты дохода. Депозитарии, осуществляющие учет облигаций, производят расчеты с инвесторами в течение одного рабочего дня после поступления средств от Национального банка Республики Беларусь.

Собственниками государственных облигаций могут являться и физические лица. В этом случае существуют некоторые особенности в размещении и обращении ценных бумаг.

Во-первых, приобретение физическими лицами облигаций при первичном размещении, операции на вторичном рынке производятся через банки Республики Беларусь, имеющие лицензию на осуществление профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам, включающей брокерскую деятельность, лицензию Национального банка Республики Беларусь на привлечение во вклады средств физических лиц, а также уполномоченные осуществлять депозитарный учет данных облигаций, выплату процентного дохода и их погашение.

Во-вторых, для приобретения облигаций физические лица заключают с банком договор комиссии или доверительного управления и перечисляют в безналичном порядке со счета банковского вклада, текущего счета, карт-счета, либо вносят денежные средства наличными.

В-третьих, для зачисления облигаций физические лица должны открыть счет "депо" только в депозитарии банка, с которым заключен договор комиссии либо договор доверительного управления. Право собственности на облигации возникает с момента их зачисления на счет "депо" физического лица в депозитарии банка и подтверждается выпиской с этого счета. Зачисление и списание облигаций по счету "депо" физического лица по совершенным сделкам купли-продажи производятся не позднее дня осуществления сделки.

В-четвертых, выплата физическим лицам денежных средств от продажи облигаций, а также процентного дохода или номинальной стоимости облигаций при их погашении может производиться банком наличными.

**6 Коносаменты, складские свидетельства, чеки**

Упоминание о коносаменте как ценной бумаге содержится далеко не во всех учебных пособиях по ценным бумагам. Это можно объяснить, во-первых, тем, что коносамент не обращается на рынке по подобию акциям, облигациям или векселям, а во-вторых, его спецификой, которая связана с порядком его обращения и условиями создания. Данной ценной бумагой обслуживаются товары, находящиеся в пути.

Коносамент — это документ, содержащий условия договора морской перевозки груза. Одни авторы определяют коносамент как документ стандартной формы, принятой в международной практике на перевозку груза, который удостоверяет его погрузку, перевозку и право на получение [24, с. 78], другие — как ценную бумагу, разновидность товарораспорядительного документа, предоставляющего его держателю право распоряжаться грузом [11, с. 75].

Различают следующие формы коносамента:

• на предъявителя — предъявитель коносамента является владельцем груза;

• именной — владельцем груза является лицо, имя которого указано в коносаменте; именной коносамент не подлежит передаче другим лицам;

• ордерный — путем использования на нем индоссамента передается другим лицам; такая возможность передачи другим лицам делает эту форму коносамента самой распространенной.

Согласно Правилам перевозок грузов внутренним водным транспортом, утвержденным постановлением Министерства транспорта и коммуникаций Республики Беларусь от 26.01.2005 г. № 3 [22], коносамент — товарораспорядительный документ (ценная бумага), удостоверяющий заключение договора перевозки груза внутренним водным транспортом и служащий доказательством приема перевозчиком указанного в этом документе груза.

В соответствии с этими правилами коносамент заполняется грузоотправителем и представляется перевозчику при предъявлении груза к перевозке. Грузоотправитель вправе поручить пере-иозчику, порту погрузки с их согласия составить коносамент. При этом перевозчик, порт погрузки вправе применять утвержденные ими формы коносаментов в соответствии с требованиями законодательства Республики Беларусь. Коносамент в этом случае заполняется после предъявления груза к перевозке.

Неправильно составленный коносамент или его утеря не влияют на действительность заключенного с перевозчиком договора. Грузоотправитель несет ответственность перед перевозчиком за достоверность данных, предоставленных для включения в коносамент, а также за убытки, причиненные перевозчику вследствие недостоверности таких данных.

К коносаменту грузоотправителем должны быть приложены также другие необходимые перевозочные и сопроводительные документы на груз в зависимости от его вида в соответствии с законодательством (сертификаты, свидетельства, паспорта и другие документы).

Коносамент содержит следующие реквизиты:

• дату приема предъявленного по данному коносаменту груза к перевозке (завоза груза в порт);

• полные наименования грузополучателя и грузоотправителя и их местонахождение;

• тип, номер (наименование) судна, осуществляющего перевозку груза, и судовладельца, на имя которого зарегистрировано судно;

• место отправления, перевалки, назначения груза с указанием их географического месторасположения, наименованием портов (пунктов погрузки, выгрузки, перевалки);

• название и реквизиты учреждения банка, обслуживающего грузоотправителя и предоставляющего финансовые гарантии его деятельности;

• точное и полное наименование груза, его сорт, класс, марку;

• общую массу брутто грузов в килограммах (при перевозке грузов в таре (упаковке) или в контейнерах) или объем груза в кубических метрах (при перевозке грузов навалом/насыпью или наливом);

• перечень прилагаемых грузоотправителем к коносаменту сопроводительных документов на груз и количество листов в каждом документе;

• общую сумму объявленной ценности предъявляемого к перевозке груза по данному коносаменту и др.

Складское свидетельство представляет собой документ, подтверждающий факт заключения договора хранения и принятия товара на хранение, а держатель свидетельства получает право распоряжаться товаром в то время, когда товар находится на хранении.

Двойное складское свидетельство является ценной бумагой, состоящей из двух частей: складского свидетельства и залогового свидетельства (варранта).

Отношения, возникающие в связи с выдачей, обращением и погашением простых складских свидетельств, двойных складских свидетельств и их частей — складского и залогового свидетельств, в Республике Беларусь регулируются Положением о двойных и простых складских свидетельствах, утвержденным постановлением Государственного комитета по ценным бумагам Республики Беларусь от 04.05.2001 г. № 39/П [19].

В соответствии с указанным Положением двойное складское свидетельство, каждая из двух его частей и простое складское свидетельство — ценная бумага, выдаваемая товарным складом товаровладельцу в подтверждение принятия от него товара на хранение.

Двойное складское свидетельство, как уже отмечалось, состоит из двух частей, которые могут быть отделены одно от другого. В каждой части двойного складского свидетельства должны быть одинаково указаны следующие обязательные реквизиты:

• наименование и место нахождения товарного склада, принявшего товар на хранение;

• текущий номер складского свидетельства по реестру складских свидетельств;

• наименование юридического лица либо имя гражданина, от которого принят товар на хранение, а также местонахождение (место жительства) товаровладельца;

• наименование и количество принятого на хранение товара — число единиц и (или) товарных мест и (или) мера (вес, объем) товара;

• срок, на который товар принят на хранение, если такой срок устанавливается, либо указание на то, что товар принят на хранение до востребования;

• размер вознаграждения за хранение либо тарифы, на основании которых оно исчисляется, и порядок оплаты хранения;

• датн выдачи складского свидетельства.

В каждой части двойного складского свидетельства должно быть указано лицо, которое может само осуществлять права, удостоверяемые двойным складским свидетельством, или назначить своим распоряжением (приказом) другое уполномоченное лицо. Обе части двойного складского свидетельства должны иметь идентичные подписи уполномоченного лица, скрепленные печатями товарного склада.

Документ, не соответствующий требованиям, предъявляемым к обязательным реквизитам, не является двойным складским свидетельством.

Права по двойному складскому свидетельству, складскому и залоговому свидетельствам передаются вместе или порознь по передаточным надписям-индоссаментам, совершаемым на оборотной стороне бланка складского или залогового свидетельства. Непрерывный ряд передаточных надписей-индоссаментов является доказательством перехода прав, удостоверенных этими ценными бумагами. Все лица, индоссировавшие права на двойное складское свидетельство или складское свидетельство, несут ответственность за осуществление прав по нему солидарно.

Передаточная надпись-индоссамент на складском или залоговом свидетельстве должна содержать:

• полное наименование индоссанта и индоссата с указанием организационно-правовой формы, если они являются юридическими лицами, либо фамилий индоссанта и индоссата с указанием данных документа, удостоверяющего их личность, если они являются физическими лицами;

• собственноручную подпись лица, уполномоченного подписываться от имени индоссанта, скрепленную печатью индоссанта;

• дату совершения передаточной надписи-индоссамента.

Индоссамент должен быть простым и ничем не обусловленным. Всякое ограничивающее его условие считается ничтожным. Частичный индоссамент недействителен. Не допускается включение в текст индоссамента никаких оговорок, приписок, дополнений. При совершении очередного индоссамента не допускается внесение изменений в текст предыдущих индоссаментов, в текст самого складского или залогового свидетельства.

Простое складское свидетельство выдается на предъявителя. Оно должно содержать такие же реквизиты, как и двойное складское свидетельство, только вместо наименования лица указание на то, что оно выдано на предъявителя.

Чек — это ценная бумага, представляющая собой платежно-расчетный документ, письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нем сумму.

Существуют несколько видов чеков. Наиболее распространенными являются следующие:

• денежный чек предназначен для получения наличных денег в банке;

• расчетный чек предполагает только безналичные расчеты;

• предъявительский чек выписывается на предъявителя и может передаваться от владельца другим лицам путем простого вручения;

• именной чек выписывается на конкретное лицо с оговоркой "не приказу", что означает невозможность передачи чека другому лицу;

• ордерный чек выписывается на конкретное лицо с оговоркой "приказу", которая дает возможность дальнейшей передачи чека путем передаточной надписи — индоссамента.

В Республике Беларусь операции с чеками регулируются Инструкцией о банковском переводе, утвержденной постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 29.03.2001 г. № 66, а также Инструкцией о порядке проведения операций с использованием чеков из чековых книжек и расчетных чеков, утвержденной постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 30.03.2005 г. № 43.

Упомянутая Инструкция о банковском переводе определяет чек как ценную бумагу, содержащую ничем не обусловленное распоряжение чекодателя провести платеж указанной в нем суммы чекодержателю. Перевод средств по такому чеку, предъявленному бенефициаром к оплате, за счет чекодателя в пользу бенефициара является разновидностью дебетового перевода.

Банковский чек выписывается уполномоченным банком на основании подписанного клиентом заявления на выставление банковского чека, которое должно содержать следующие обязательные реквизиты: наименование банка, за счет которого будет осуществляться выплата средств по чеку; сумму и валюту перевода; реквизиты заявителя (наименование, его адрес, а также при необходимости номер счета, паспортные данные или данные заменяющего паспорт документа); реквизиты бенефициара (чекодержателя); назначение платежа. Уполномоченные банки самостоятельно разрабатывают формы заявлений, включая в них обязательные реквизиты и другую необходимую банку информацию.

Инструкция 2005 г. устанавливает порядок расчетов в белорусских рублях за товары (работы, услуги) юридическими лицами и физическими лицами посредством чеков из чековых книжек, а также физическими лицами посредством расчетных чеков. Регламентируется и порядок получения по расчетному чеку физическими лицами наличных денежных средств в белорусских рублях в банке чекодателя или в банках, с которыми банк чекодателя заключил соответствующие договоры.

Чековая книжка состоит из обложки, контрольного талона и 10, 20, 25 или 50 чеков. Чековая книжка и расчетные чеки выписываются на сумму денежных средств, находящуюся на счете специального режима — счете, открытом в банке чекодателя, на котором учитываются денежные средства, предназначенные для оплаты чеков из чековых книжек, расчетных чеков по мере их поступления в банк чекодателя.

Чековая книжка действительна в течение одного года со дня ее выдачи банком чекодателя, а расчетный чек — в течение 30 календарных дней с аналогичной даты.

**7 Муниципальные ценные бумаги**

Основанием для организации выпуска облигаций местных займов областными, городскими и районными Советами депутатов, исполнительными и распорядительными органами Республики Беларусь является Положение о порядке выпуска, размещения, обращения и погашения облигаций местных займов, утвержденное постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 25.04.1998 г. № 662 **[21].**

Упомянутым правовым актом введены следующие понятия:

• генеральный агент — юридическое лицо, действующее от имени эмитента и являющееся распорядителем финансовых **и** иных средств облигационного займа;

• генеральный менеджер — юридическое лицо, действующее по поручению эмитента и осуществляющее совместно с уполномоченным банком разработку программы целевого займа, маркетинг и внесение предложений по эффективному проведению займа, а также обеспечивающее организационное руководство и выступающее заказчиком при реализации указанной программы, выполняющее иные функции;

• уполномоченный банк — банк Республики Беларусь, которому эмитент по договору поручает проводить первичное размещение и погашение (выкуп) облигаций займа, выполнять расчеты, связанные с проведением займа, а также осуществлять совместно с генеральным менеджером разработку программы целевого займа, маркетинг и внесение предложений по проведению займа;

• уполномоченный депозитарий — юридическое лицо, имеющее право осуществлять депозитарную деятельность на рынке ценных бумаг в соответствии с законодательством Республики Беларусь, действующее на основании договора с генеральным агентом и осуществляющее ведение счета "депо" эмитента и начисление доходов по облигациям инвесторам местных займов;

• совет целевого займа — орган, осуществляющий координацию деятельности участников займа, методологическое и финансовое управление займом.

Облигации местных займов являются долговыми обязательствами местных Советов депутатов и проводятся в целях привлечения свободных денежных средств юридических и физических лиц для финансирования затрат, связанных с социально-экономическим развитием регионов.

Указанные ценные бумаги могут выпускаться как на бумажной основе, так и в виде записей на счетах. Облигации могут выпускаться эмитентом путем их открытого или закрытого первичного размещения среди инвесторов.

В зависимости от назначения привлеченных денежных средств могут проводиться общие и целевые местные облигационные займы. Решение о выпуске облигаций местных займов принимают местные Советы депутатов (городские, областные, районные) по предложению соответствующих исполнительных комитетов. Решением устанавливается цель проведения займа, общий объем его эмиссии, сроки проведения, гарантии по обеспечению погашения облигаций.

**Облигации общих местных займов** — это долговые обязательства местных Советов по привлечению денежных средств юридических лиц для покрытия временных кассовых разрывов между доходами **и** расходами местных бюджетов, которые выпускаются на срок не более одного бюджетного года. Объем эмиссии таких облигаций определяется суммой денежных средств, необходимых для финансирования временных кассовых разрывов между доходами и расходами местных бюджетов, **и** расходов на их выпуск **и** размещение.

Решения о проведении общих местных облигационных займов принимаются:

• для областей и города Минска — по согласованию с Министерством финансов Республики Беларусь;

• для городов областного подчинения и районов — по согласованию с вышестоящим органом местного управления.

Для подготовки решения о проведении общих местных облигационных займов при эмитенте может создаваться специальная экспертная группа. В функции этой группы входит обоснование необходимости и целесообразности проведения общего местного облигационного займа, организация его проведения, контроль за использованием средств займа и его погашением. Порядок выпуска, размещения, обращения и погашения облигаций общих займов утверждается эмитентом.

Облигации целевых местных займов — это долговые обязательства местных Советов депутатов по привлечению денежных средств физических и юридических лиц для финансирования конкретных проектов. Целевые облигации местных займов могут быть краткосрочными и долгосрочными. Объем их эмиссии определяется суммой денежных средств, необходимых для финансирования конкретных программ социально-экономического развития региона и расходов на организацию и проведение займа.

Порядок выпуска, размещения, обращения и погашения облигаций целевых займов утверждается советом данного займа. Объем эмиссии облигаций целевого местного займа может индексироваться при превышении фактического уровня инфляции над расчетным. В пределах общего объема эмиссии данного займа может осуществляться несколько выпусков облигаций. Каждый выпуск облигаций может размещаться по частям [21]. Для проведения экспертизы целесообразности привлечения заемных средств, анализа инвестиционных проектов, осуществления контроля за проведением целевых займов, подготовки предложений по выбору генерального агента, уполномоченного банка и генерального менеджера при местных Советах депутатов могут создаваться контрольно-экспертные советы местных облигационных займов.

Управление целевым облигационным займом осуществляет совет данного займа. В состав совета входят представители эмитента, генерального агента, уполномоченного банка, генерального менеджера и других предприятий, организаций и учреждений. Указанный совет координирует мероприятия по реализации целей займа, утверждает его технико-экономические условия, а также положение, регулирующее порядок выпуска, размещения, обращения и погашения облигаций займа и их производных. К его компетенции также относятся регулирование в пределах зарегистрированного выпуска облигаций сроков и объемов привлекаемых средств, утверждение порядка реализации продукции, полученной в результате проведения займа, и др.

Облигации местных займов обеспечиваются конкретными доходными статьями местного бюджета, а также материальными, финансовыми и другими активами, находящимися в коммунальной собственности. Гарантами займов могут выступать юридические лица, независимо от форм собственности.

Эмитент может выпустить облигации местных займов только после их государственной регистрации и присвоения им соответствующего номера. Регистрация может быть произведена только после заверения в республиканском органе государственного управления, осуществляющем контроль и надзор за рынком ценных бумаг, краткой информации о проведении открытой продажи облигаций и проспекта эмиссии.

Заверение краткой информации об открытой продаже облигаций, регистрация облигаций и проспекта эмиссии в Департамент по ценным бумагам должны быть проведены не позднее 30 дней с момента подачи заявления с приложением необходимых документов.

Текст краткой информации об открытой продаже облигаций с указанием даты его заверения публикуется в средствах массовой информации не позднее одного месяца после ее заверения. Внесение изменений или дополнений в опубликованную краткую информацию, в проспект эмиссии допускается только после их заверения и регистрации в Департаменте по ценным бумагам в двухнедельный срок.

Размещение облигаций может осуществляться на аукционной либо безаукционной основе.

Сделки по купле-продаже облигаций местных займов на вторичном рынке с юридическими лицами осуществляются на фондовой бирже. Физические лица могут покупать или продавать такие ценные бумаги как через биржу, так и уполномоченный банк, являющийся профессиональным участником рынка ценных бумаг. В последнем случае сделка должна быть зарегистрирована на бирже не позднее следующего рабочего дня после ее заключения.

Первый выпуск муниципальных облигаций в Республике Беларусь был проведен в Минске 15.03.1993 г. с целью финансирования строительства жилья. Заем состоял из 22 500 облигаций разного номинала на сумму 1 млрд руб. (1,25 млн дол. США) сроком на один год. Инвесторам была предоставлена возможность лотерейного выигрыша права на покупку на выгодных условиях квартиры в Минске. Однако только 41 облигация была продана на Белорусской фондовой бирже, остальные были переданы Национальному банку Республики Беларусь в качестве залога по кредиту в 1 млрд. руб., который был выплачен за счет продажи на аукционе квартир, предназначенных для лотереи. Таким образом, цель займа — строительство жилья — была реализована не посредством реализации облигаций, а посредством кредита Национального банка [26].

Одной из основных причин такого итога займа явилось отсутствие на тот момент нормативной правовой базы. Кроме того, в условиях возрастающей инфляции и финансовой нестабильности прогнозирование поведения финансового рынка было затруднено. Опыт же эмиссии индексируемых ценных бумаг, доходность по которым можно привязать к изменению курса рубля к иностранным валютам или уровня инфляции, отсутствовал. Инфраструктура рынка ценных бумаг страны только начинала развиваться.

Последующие выпуски были более удачными, хотя и здесь были свои проблемы. Минский облигационный заем 1996 г. (ноябрь) позволил привлечь 485,8 млрд руб., первый брестский — 341 млрд руб. (на 24.12.1999 г.), первый гродненский — 42 млрд руб. (на 24.12.1999 г). С ноября 1999 г. была начато размещение облигаций второго минского займа, с 2000 г. — первого гомельского. Хотя облигации всех муниципальных займов, проводимых в стране, включались в котировальный лист и были допущены к обращению на бирже в качестве внесписочных ценных бумаг, сделки на бирже были прекращены с облигациями брестского, гродненского и гомельского займов. Причиной тому послужили: по брестскому займу — невыполнение Брестским облисполкомом обязательств перед инвесторами, по гродненскому — перевод строительства второго дома, возводимого по программе займа, на долевое строительство, по гомельскому — решение совета займа о его приостановке до благоприятных изменений в экономической ситуации.

В последние пять лет, несмотря на определенные экономические успехи в стране, развитие инфраструктуры рынка ценных бумаг, совершенствование механизмов проведения биржевых сделок с ценными бумагами и расчетов по их итогам, существующие льготы по налогообложению доходов от операций с муниципальными жилищными облигациями, выпуск целевых и общих займов не осуществлялся.

**8 Приватизационные чеки**

Законом Республики Беларусь "О разгосударствлении и приватизации государственной собственности в Республике Беларусь" от 19.01.1993 г. № 2103-ХИ предусмотрено, что доля (ее размер определяется Президентом) государственного имущества, подлежащего приватизации, должна безвозмездно передаваться гражданам Республики Беларусь. Целью такой акции является, прежде всего, обеспечение социального равенства всех граждан в процессе приватизации на этапе перехода к рыночной экономике.

Указанный закон определяет разгосударствление как передачу от государства физическим и юридическим лицам частично либо полностью (в том числе посредством приватизации) функций непосредственного управления хозяйствующими субъектами. Под приватизацией понимается приобретение физическими и юридическими лицами права собственности на объекты, принадлежащие государству.

В результате приватизации государство полностью или частично утрачивает права владения, пользования и распоряжения государственной собственностью, а государственные органы утрачивают права непосредственного управления этой собственностью.

В качестве объектов приватизации определены: государственное и общественное жилье; государственные предприятия, учреждения, организации, структурные единицы объединений и структурные подразделения предприятий; государственное имущество, сданное в аренду; доли (паи, акции), принадлежащие Республике Беларусь и административно-территориальным единицам в имуществе субъектов хозяйствования.

Субъектами, приобретающими государственную собственность в процессе приватизации, могут быть граждане Республики Беларусь и Российской Федерации, негосударственные юридические лица, юридические лица Республики Беларусь, созданные не менее чем 50% членов трудовых коллективов приватизируемых предприятий, иностранные инвесторы, а также лица без гражданства.

Негосударственными юридическими лицами признаются юридические лица, у которых доля государственной собственности в уставном фонде составляет менее 50%.

Безвозмездно передаваемая каждому гражданину часть государственной собственности определяется двумя квотами — жилищной квотой и квотой на имущество государственных предприятий. Квоты в первую очередь используются по их целевому назначению:

• жилищная квота — для приватизации жилых помещений в домах государственного и общественного жилищного фонда;

• квота на имущество государственных предприятий — для приобретения приватизируемых государственных объектов.

Для реализации права использования квот гражданами им выдаются именные приватизационные чеки "Жилье" и "Имущество".

Члены трудового коллектива предприятия, преобразованного в открытое акционерное общество, и приравненные к ним лица приобретают принадлежащие государству акции этого предприятия за деньги на льготных условиях (по цене на 20% ниже номинальной стоимости).

Акции, приобретенные 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", не могут быть отчуждены в период безвозмездной приватизации. Исключение составляют:

во-первых, случаи перехода права собственности физическим лицам: в результате дарения таких акций близким родственникам (родителям, детям, супругам, родным братьям и сестрам, внукам, бабке и деду), а также родителям супругов; в связи со смертью акционера наследникам; во-вторых, при отчуждении акций эмитентов, перечень которых ежегодно утверждается Правительством Республики Беларусь по согласованию с ее Президентом; в-третьих, при отчуждении акций Республике Беларусь, в том числе по причине выезда акционера на постоянное место жительства за пределы Беларуси; в-четвертых, при отчуждении акций в уставных фондах юридических лиц этим юридическим лицам, том числе для уменьшения их уставных фондов; при обмене акций в уставных фондах при реорганизации; в-пятых, при обращении взыскания на эти акции по решению суда.

Порядок эмиссии и обращения именных приватизационных чеков, их использования в период безвозмездной приватизации государственной собственности в Республике Беларусь, государственные гарантии их владельцам устанавливает Закон Республики Беларусь "Об именных приватизационных чеках Республики Беларусь", принятый 06.07.1993 г.

Номинальная стоимость одного чека определяется Советом Министров Республики Беларусь исходя из общей стоимости приватизируемой государственной собственности, безвозмездно передаваемой гражданам Республики Беларусь, и общего количества чеков, причитающихся всем гражданам Республики Беларусь.

При переоценке стоимости государственной собственности, подлежащей безвозмездной приватизации, стоимость неиспользованного приватизационного чека "Имущество" индексируется в той же пропорции.

Граждане Республики Беларусь, имеющие право владения приватизационными чеками "Имущество", могут:

• продавать (полностью или частично) принадлежащие им чеки;

• передавать чеки в распоряжение доверенного лица или организации на договорных условиях;

• обменивать чеки на ценные бумаги специализированных инвестиционных фондов, имеющих лицензию на работу с ними;

• использовать чеки при приобретении приватизируемых государственных объектов (акций, долей, паев в имуществе таких объектов);

• наследовать и завещать чеки в установленном законодательством Республики Беларусь порядке. Приватизационные чеки используются владельцами в качестве средства оплаты при приобретении в собственность объектов, подлежащих приватизации, или доли в имуществе этих объектов.

Положением "Об обращении именных приватизационных чеков "Имущество", утвержденным постановлением Мингосимущества от 10.05.2001 г. № 4, установлено, что юридические лица Республики Беларусь, иностранные инвесторы, лица без гражданства, являющиеся субъектами приватизации, могут приобретать именные приватизационные чеки "Имущество" при посредничестве профессиональных участников рынка ценных бумаг и использовать их в качестве средства оплаты за приобретаемые объекты приватизации.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг, могут использовать приобретенные именные приватизационные чеки "Имущество" для оплаты за приобретаемые объекты приватизации, оплачивать по поручению иных субъектов приватизации государственное имущество, приобретенное этими субъектами, а также выполнять посреднические операции по приобретению именных приватизационных чеков "Имущество" по поручению и за счет этих субъектов приватизации.

Порядок обмена акций открытых акционерных обществ, созданных в процессе приватизации государственного имущества, на именные приватизационные чеки "Имущество" установлен "Положением о порядке обмена принадлежащих Республике Беларусь акций открытых акционерных обществ, созданных в процессе приватизации государственного имущества, на именные приватизационные чеки "Имущество" гражданам Республики Беларусь через обособленные подразделения открытого акционерного общества "Сберегательный банк "Беларусбанк", утвержденным постановлением Министерства экономики Республики Беларусь от 25.07.2002 г. № 163.

Количество чеков "Имущество", принимаемое в обмен на акции конкретного акционерного общества, доводится отдельно до каждого филиала АСБ Беларусбанк". При этом пакет акций объемом до 100 тыс. приватизационных чеков обменивается в городе или районе по месту расположения открытого акционерного общества, от 100 тыс. до 200 тыс. — в пределах области, города Минска, свыше 200 тыс. — по всей Республике Беларусь.

Обменять на акции можно чеки, начисленные гражданину в соответствии с законодательством (личная имущественная квота) и полученные по наследству. Обмену также подлежат чеки, переоформленные гражданину от близких родственников (родителей, детей, супругов, родных братьев и сестер, внуков, бабушек, дедушек, свекрови, свекра, тестя и тещи), которым они были начислены в качестве личной имущественной квоты, но в сумме не более 250 штук в течение всего периода безвозмездной приватизации.

Приватизационные чеки "Жилье" используются владельцами и соответствии с Законом Республики Беларусь "О приватизации Жилищного фонда в Республике Беларусь" для приватизации занимаемых жилых помещений в домах государственного жилищного фонда.

Декретом Президента Республики Беларусь от 07.06.2005 г. № 6 установлено, что до 01.01.2007 г. именные приватизационные чеки "Жилье" подлежат перерегистрации в открытом акционерном обществе "Сберегательный банк "Беларусбанк", и определен порядок перерегистрации.

Перерегистрированные чеки "Жилье" не подлежат отчуждению, за исключением дарения их по нотариально удостоверенному договору супругу (супруге), родителям, детям, усыновителям, усыновленным, родным братьям и сестрам, деду, бабке, инукам, перехода права собственности по наследству либо по решению суда.

**ЛИТЕРАТУРА**

1. Банковский кодекс Республики Беларусь: Закон Респ. Беларусь от 25.10.2000 г., № 441-3 // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2000. № 106, 2/219.

2. Гражданский кодекс Республики Беларусь: Закон Респ. Беларусь от 07.12.1998 г. № 213-3 // Ведомости Национального собрания Республики Беларусь. 1999. № 7-9. Ст. 101.

3. ГубичЛ. Рынок корпоративных облигаций // Белорусский фондовый рынок. 2004. № 10.

4. Гусева ИЛ. Практикум по рынку ценных бумаг. М.: Юристъ, 2000.

5. Инструкция о банковском переводе: Утв. Правлением Национального банка Респ. Беларусь от 29.03.2001 г., № 66 // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2001. № 49,8/5770.

6. Инструкция о порядке начисления и выплаты дивидендов по акциям и доходов по облигациям: Утв. постановлением Комитета по ценным бумагам при Совете Министров Респ. Беларусь 22.11.2004 г. № 19/П.

7. Инструкция о порядке приобретения крупных пакетов акций открытых акционерных обществ, а также приобретения акций открытых акционерных обществ, сопровождающегося заверением предложения о покупке акций: 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.

8. Инструкция о порядке выпуска, размещения, обращения и погашения отдельных видов государственных ценных бумаг: Утв. постановлением Министерства финансов Респ. Беларусь от 18.08.2003 г, № 118 // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2003. № 100, 8/9964.

9. Инструкция о порядке размещения государственных краткосрочных облигаций и государственных долгосрочных облигаций среди физических лиц: Утв. постановлением Министерства финансов Респ. Беларусь, Комитета по ценным бумагам при Совете Министров Респ. Беларусь от 31.12.2004 г. № 192/22П.

10. Инструкция по выпуску и обращению депозитных и сберегательных сертификатов: Утв. постановлением Правления Национального банка Респ. Беларусь от 06.03.2003 г., № 38 // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2003. № 37, 8/9270.

11. Килячков АЛ., Чалдаева Л Л. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. М.: Юристъ, 2000.

12. Малюгин В.И. Рынок ценных бумаг: количественные методы анализа: Учебное пособие. Мн.: БГУ, 2001.

13. Миркин ЯМ. Ценные бумаги и фондовый рынок. М.: Перспектива, 1995.

14. Об обращении переводных и простых векселей: Закон Респ. Беларусь от13.12.1999 г., № 341-3 // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2000. № 2, 2/116.

15. О внутреннем государственном долге Республики Беларусь: Закон Респ. Беларусь от 27.05.1993 г., № 2328-ХИ.

16. Основные условия выпуска отдельных государственных ценных бумаг Республики Беларусь: постановление Совета Министров Республики Беларусь от 13.02.2003 г., № 173 // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь, 2003. № 22, 5/11958.

17. О хозяйственных обществах: Закон Респ. Беларусь от 09.12.1992 г., № 2020-ХП // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2006. № 18, 2/1197.

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

19. Положение о двойных и простых складских свидетельствах. Утв. постановлением Комитета по ценным бумагам Респ. Беларусь от 04.05.2001 г. № 39/П // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2001. № 55, 8/6191.

20. Положение о порядке выпуска и государственной регистрации ценных бумаг, утвержденное постановлением Комитета по ценным бумагам при Совете Министров Республики Беларусь от 11.04.2006 г. № 09/П.

21. Положение о порядке выпуска, размещения, обращения и погашения облигаций местных займов. Утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 25.04.1998 г. № 662 // Национальная эконом, газ. 1998. № 22.

22. Правила перевозок грузов внутренним водным транспортом. Утв. постановлением Министерства транспорта и коммуникаций Респ. Беларусь от 26.01.2005 г. № 3 // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь. 2005. № 94, 8/12719.

23. Правила регистрации векселей банков и проведения банками операций с векселями: Утв. постановлениеи Правления Нац. банка Респ. Беларусь, 24 июня 2003 г., № 115 // Национальный реестр правовых актов Респ. Беларусь, 2003. № 79, 8/9761.

24. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. М.: Финансы и статистика, 1998.

25. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие / Под общ. ред. Е.М. Шелег. Мн.: БГЭУ, 2000.

26. Рынок ценных бумаг Республики Беларусь и тенденции его развития / Т.М. Алексеева, А.Ф. Галов, Ю.И. Енин и др.; Под ред. В.М. Шухно, А.Ю. Семенова, В.А. Котовой. Мн.: Изд.-метод. центр РИВШ БГУ, 2001.