

## Тема 15. ПЕРВИЧНЫЙ И ВТОРИЧНЫЙ РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ

15.1. Характеристика первичного рынка ценных бумаг. Понятие и виды эмиссии ценных бумаг.

15.2. Порядок проведения эмиссии ценных бумаг.

15.3. Сущность и назначение вторичного рынка ценных бумаг.

### 15.1. Характеристика первичного рынка ценных бумаг. Понятие и виды эмиссии ценных бумаг

Фондовый рынок представляет собой двухуровневую структуру, состоящую из первичного и вторичного рынка ценных бумаг.

**Первичный рынок ценных бумаг** - рационально организованное экономическое пространство, на котором ценная бумага проходит путь от эмитента до первого инвестора.

Для рационально организованного экономического пространства на первичном рынке характерно «разделение труда», т. е. эмитент осуществляет эмиссию ценных бумаг, инвестор покупает предлагаемые финансовые инструменты, а профессиональные участники, функционирующие как посредники, выполняют свои экономические задачи.

Для понимания сущности эмиссии важно четко представлять отдельные ее виды. Для этого проводят классификацию эмиссий по следующим классификационным признакам.

В зависимости от очередности проведения:

а) *первичная эмиссия* - имеет место тогда, когда образуется акционерное общество и необходимо сформировать уставный капитал;

б) *последующая эмиссия* - преследует более широкий круг целей, так как связана с финансированием инвестиционной деятельности эмитента и расширением его хозяйственной деятельности.

По способу размещения выделяют четыре вида эмиссии:

а) *распределение среди учредителей* при первичной эмиссии;

б) *распределение среди акционеров* при последующих эмиссиях;

в) *подписка* - осуществляется на возмездной основе и предполагает заключение договоров купли-продажи между инвестором и эмитентом или между инвестором и андеррайтером;

г) *эмиссия в порядке конвертации* - замена ценных бумаг одних видов на другие на предлагаемых эмитентом условиях.

По форме существования выпускаемых ценных бумаг выделяют эмиссию документарных и бездокументарных ценных бумаг.

По характеру распоряжения эмитент вправе осуществлять как эмиссию именных ценных бумаг, так и эмиссию предъявительских ценных бумаг.

В зависимости от формы осуществления эмиссию можно разделить на открытую и закрытую.

## 15.2. Порядок проведения эмиссии ценных бумаг

Объектом эмиссии могут выступать только эмиссионные ценные бумаги. Согласно закону «О рынке ценных бумаг» к **эмиссионным ценным бумагам** относят те, которые размещаются выпусками, имеют равные объем и сроки осуществления прав в рамках одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги этого выпуска.

Выбор той или иной ценной бумаги для эмитента в основном будет зависеть от цели эмиссии. Для каждого типа эмитента цель эмиссии может быть своя, однако можно выделить следующие *общие цели эмиссии*: привлечение необходимых денежных средств; реконструкция собственности; секьюритизация задолженности; снижение риска; совершенствование финансового планирования и управления; формирование рациональной структуры капитала.

Определив цель эмиссии, которая позволяет выбрать тип выпускаемых ценных бумаг и необходимый объем выпуска, эмитент приступает непосредственно к процедуре эмиссии.

Под процедурой эмиссии ценных бумаг следует понимать выполнение эмитентом установленных действий, а также подготовку специальных документов, которые необходимы для признания эмиссии состоявшейся. Отдельные действия эмитента называют **этапами эмиссии**. Количество этапов и их содержание зависят от формы эмиссии.

Процедура эмиссии эмиссионных ценных бумаг включает следующие **этапы**:

1) принятие решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг, а в случаях, установленных законодательством Республики Беларусь о хозяйственных обществах, и его утверждение;

2) регистрация проспекта эмиссии в случае эмиссии облигаций, а также акций, размещаемых путем открытой подписки (продажи);

3) заверение краткой информации об эмиссии в случае эмиссии эмиссионных ценных бумаг, размещаемых путем проведения открытой подписки (продажи);

4) государственная регистрация выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг фондовой биржей или иной организацией, уполномоченной на регистрацию эмиссионных ценных бумаг, в случае если в соответствии с законодательством выпуск (дополнительный выпуск) эмиссионных ценных бумаг не подлежит государственной регистрации;

5) размещение эмиссионных ценных бумаг;

6) представление в республиканский орган государственного управления, осуществляющий государственное регулирование рынка ценных бумаг, отчета об итогах размещения выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.

При закрытой эмиссии, когда не требуется выпуск проспекта эмиссии, количество этапов уменьшается за счет того, что в этом случае не нужно

готовить проспект и раскрывать информацию, содержащуюся в нем.

Содержание самих этапов сводится к следующему.

Существуют *два способа эмиссии*: аукцион и подписка.

**Аукцион** - это конкурс покупателей, который предполагает заблаговременный доступ инвесторов к информации, установление цены и продажу ценных бумаг на конкурсной основе.

**Подписка** представляет собой размещение акций на неорганизованном рынке путем заключения договора между инвестором и эмитентом - акционерным обществом, в соответствии с которым инвестор обязуется внести вклад в уставный фонд эмитента для оплаты акций, а эмитент обязуется передать инвестору определенное количество акций.

В отличие от аукциона подписка осуществляется по заранее установленной цене.

Размещение выпуска акций путем проведения открытой подписки осуществляется в два этапа:

1) эмитент осуществляет сбор предложений (заявок) от лиц, намеревающихся приобрести акции в ходе подписки (срок сбора от 7 до 30 календарных дней);

2) заключение договоров подписки на акции.

*Продолжительность проведения* открытой либо закрытой подписки не должна превышать 6 месяцев, но по решению общего собрания акционеров допускается продление срока не более чем на 6 месяцев. Всего *продолжительность проведения* открытой продажи акций не должна превышать 60 календарных дней.

### 15.3. Сущность и назначение вторичного рынка ценных бумаг

Если первичный рынок связан с выпуском и размещением ценных бумаг, то вторичный рынок создает необходимые условия для их обращения. Под **обращением ценных бумаг** понимается совершение гражданско-правовых сделок, влекущих переход прав от первого или каждого последующего владельца к другому лицу.

В данном контексте **вторичный рынок ценных бумаг** - рынок, на котором осуществляется движение права собственности на ценные бумаги после их первичного размещения.

Эмитент связан не только с первичным рынком. Осуществляя эмиссию ценных бумаг, эмитент должен не только поддерживать вторичный рынок, но и нести свои обязательства перед новыми инвесторами ценных бумаг.

*Основное назначение* вторичного рынка ценных бумаг - поддержание доверия инвесторов к рынку как инструменту вложения временно свободных денежных средств.

Основные задачи, решаемые вторичным рынком ценных бумаг:

- поддержание ликвидности рынка;
- повышение курсовой стоимости ценных бумаг;
- осуществление спекулятивной игры и получение спекулятивной

прибыли.

Наличие развитого вторичного рынка является условием функционирования первичного рынка ценных бумаг. В странах с рыночной экономикой объем оборота ценных бумаг на вторичном рынке значительно превосходит объем их размещения на первичном рынке.

На вторичном рынке обращение ценных бумаг принимает форму сделки купли-продажи. Однако гражданско-правовые сделки предусматривают, что переход права собственности может произойти при таких сделках как мена, дарение, наследование, отступное, в процессе приватизации, по решению суда, внесении ценных бумаг в качестве вноса в уставный капитал.

Согласно Закону Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг» различают следующие разновидности вторичного рынка ценных бумаг:

**организованный рынок** - совокупность отношений, связанных с совершением сделок с ценными бумагами в торговой системе организатора торговли ценными бумагами, в том числе фондовой биржи;

**неорганизованный рынок** - совокупность отношений, связанных с совершением сделок с ценными бумагами вне торговой системы организатора торговли ценными бумагами, в том числе фондовой биржи.

В соответствии с Инструкцией о порядке обращения ценных бумаг на территории Республики Беларусь на *организованном рынке* в процессе обращения ценных бумаг совершаются *сделки*:

- купли-продажи акций ОАО, за исключением сделок, связанных с выкупом акций по требованию акционеров; приобретением акций по решению общего собрания; продажей акций инвестору и др.;

- купли-продажи эмиссионных ценных бумаг между профессиональными участниками рынка;

- купли-продажи облигаций, обеспеченных правом требования по кредитам, выданным банками на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости;

- купли-продажи эмиссионных ценных бумаг эмитентов-нерезидентов, допущенных к обращению на территории Республики Беларусь;

- купли-продажи биржевых облигаций в торговой системе фондовой биржи, зарегистрировавшей выпуск биржевых облигаций;

- иные сделки купли-продажи ценных бумаг.

В целях придания организованности внебиржевой торговли ценными бумагами на базе ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» функционирует Белорусская котировочная автоматизированная система (БЕКАС).

**БЕКАС** - совокупность программного обеспечения, баз данных, телекоммуникационных средств и другого оборудования, на основе которых осуществляется:

- прием, контроль и регистрация индикативных заявок на покупку-продажу ценных бумаг на внебиржевом рынке;

- прием, контроль и регистрация информации о сделках с ценными бумагами, совершенных на внебиржевом рынке;

- подготовка и формирование отчетных документов по итогам подачи индикативных заявок и регистрации информации о сделках с ценными бумагами, совершенных на внебиржевом рынке;

- хранение, обработка и раскрытие информации об индикативных заявках и сделках, совершенных на внебиржевом рынке.

БЕКАС является только информационной системой и не предоставляет возможности оформления сделок.