**Акционерные общества**

Акционерная собственность - это закономерный результат процесса развития и трансформации частной собственности, когда на определенном этапе развития масштабы производства, уровень технологии, система организации финансов создают предпосылки для принципиально новой формы организации производства на базе добровольного участия акционеров.

Акционерная форма позволяет привлечь в одно предприятие капиталы многих лиц, причем даже тех, которые сами не могут в силу любых причин заниматься предпринимательской деятельностью. Кроме того, ограничение ответственности размером внесенного вклада вместе с высокой его диверсификацией позволяет вкладывать средства в весьма перспективные, но и в высоко рискованные проекты, существенно ускоряя внедрение достижений научно-технического прогресса. Имеется также множество других положительных сторон акционерной формы собственности, делающие ее поистине универсальной и применимой везде, где есть необходимость и возможность ограничить масштабы ответственности предпринимателя.

Последнее обстоятельство особенно важно в условиях нестабильной экономики, когда непредвиденная обстановка производства может привести к огромным убыткам, долгам, на погашение у которых может не хватить всего имеющегося имущества. Подобной ответственности подвергаются индивидуальные предприниматели и некоторые юридические лица, имеющие другую организационно-правовую форму. Акционерные общества позволяют более эффективно использовать материальные и другие ресурсы, оптимально сочетать личные и общественные интересы всех участников.

Акционерные общества, являющиеся основной формой организации современных крупных предприятий и организаций во всем мире, представляют собой наиболее совершенный правовой механизм по организации экономики на основе объединения имущества частных лиц, корпораций различного вида и иных органов. Основными чертами этого вида общества являются:

• разделение акционерного капитала на равномерные, свободно обращающиеся доли - акции;

• ограничение ответственности участников по обязательствам общества только взносами в капитал общества;

• уставная форма объединения, позволяющая легко менять число участников и размеры акционерного капитала;

• отделение общего руководства от управления самим предприятием, которое сосредотачивается в руках особого органа- правления (дирекции) общества.

Акционерные общества имеют ряд преимуществ по сравнению с другими формами собственности.

Во-первых, общество имеет возможность привлекать средства акционеров для пополнения уставного фонда и расширения своей деятельности, причем эти средства не подлежат возврату (за исключением полной ликвидации общества), так как акции обществом не выкупаются, а лишь перепродаются другим акционерам.

Во-вторых, общее руководство деятельностью общества отделено от конкретного управления, что позволяет нанимать и выбирать наиболее подходящих управляющих, директоров, заставляет акционеров серьезно относиться к подбору управляющего персонала, так как каждый акционер отвечает за эффективную работу общества вложенными средствами.

В-третьих, создается возможность реального превращения всего трудового коллектива предприятия в собственников путем приобретения каждым из них акций общества.

В-четвертых, имеется возможность привлечь в состав акционеров своих постоянных контрагентов, создавая при этом общую заинтересованность в результатах деятельности общества. Также и само общество может приобрести ценные бумаги других обществ, образуя при этом целые сети заинтересованных в работе друг друга организаций, связанных отношениями собственности и правом участия в управлении.

Таким образом, акционерное общество, объединяя на единой правовой основе всех участников, обеспечивает уникальную форму реализации коллективной собственности, создавая при этом заинтересованность в конечных результатах работы. Выпуск и распространение акций дает реальную возможность контроля деятельности и управления ею со стороны акционеров.

Другое существенное преимущество акционерных обществ - это ограниченная ответственность. Держатели акций рискуют только той суммой, которую они заплатили за покупку акций. Их личные активы не ставятся под угрозу, даже если акционерное общество пойдет ко дну, обанкротившись. Кредиторы могут предъявить иск акционерному обществу как юридическому лицу, но не владельцам акционерного общества как частным лицам. Право ограниченной ответственности значительно облегчает задачу акционерного общества в привлечении денежного капитала.

**Типы акционерных обществ**

Общество может быть открытым или закрытым, что отражается в его уставе и фирменном наименовании.

Акционеры открытого общества могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров этого общества. Такое общество вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции и осуществлять их свободную продажу в соответствии с законодательством РК. Открытое общество вправе проводить закрытую подписку на выпускаемые им акции, за исключением случаев, когда возможность проведения закрытой подписки ограничена уставом общества или требованиями правовых актов Российской Федерации.

Число акционеров открытого общества не ограничено.

Основными характеристиками открытого общества являются масштабы объединенного капитала и большое количество владельцев. Основная идея, которая обычно преследуется при создании такой формы частного предприятия, заключается в привлечении и концентрации больших денежных средств (капитала) физических и юридических лиц с целью их использования для получения прибыли.

Общество, акции которого распределяются только среди его учредителей или иного, заранее определенного круга лиц, признается закрытым обществом. Такое общество не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции либо иным образом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц.

Число акционеров закрытого общества не должно превышать пятидесяти. В случае, если число акционеров закрытого общества превысит установленный настоящим пунктом предел, указанное общество в течение одного года должно преобразоваться в открытое. Если число его акционеров не уменьшится до установленного настоящим пунктом предела, общество подлежит ликвидации в судебном порядке.

Акционеры закрытого общества имеют преимущественное право приобретения акций, продаваемых другими акционерами этого общества, по цене предложения другому лицу. Уставом общества может быть предусмотрено преимущественное право общества на приобретение акций, продаваемых его акционерами, если акционеры не использовали свое преимущественное право приобретения акций.

Порядок и сроки осуществления преимущественного права приобретения акций, продаваемых акционерами, устанавливаются уставом общества. Срок осуществления преимущественного права не может быть менее 30 и более 60 дней с момента предложения акций на продажу.

**Устав акционерного общества**

В Казахстане, как пожалуй и во всём мире, акционерные общества создаются и действуют на основании устава, который является учредительным документом. Общества могут заниматься любой хозяйственной деятельностью, за исключением той, которая запрещена законодательными актами Республики Казахстан.

Общество должно состоять не менее чем из двух участков. Участники общества могут быть предприятия, учреждения, организации, государственные органы, а также граждане, если иное не предусмотрительно законодательными актами Казахстана. Участники общества имеют право:

а) участвовать в управлении делами общества в порядке, установленном уставом общества;

б) оспаривать в судебном порядке принятые обществом решения;

в) получать информацию о деятельности общества, в том числе знакомиться с данными бухгалтерского учета и отчетности и другой документации в порядке, установленном уставом общества.

Акционеры могут иметь и другие права установленные законодательством и уставом, в том числе преимущественное право на получение продукции (услуг) производимых обществом.

Общества вправе создавать на территории Казахстана и за границей филиалы и представительства. Создание филиалов на территории Казахстана осуществляется с соблюдением условий хозяйственной деятельности, устанавливаемых законодательством РК.

Устав Акционерного общества включает в себя сведения о виде общества, предмете и целях его деятельности, составе участников, фирменном наименовании и месте нахождения, размере уставного фонда общества, порядке распределения прибыли и возмещения убытков, составе и компетенции органов общества и порядке принятия ими решений, в том числе перечень вопросов, по которым необходимо единогласное или квалифицированное большинство голосов. Также устав должен содержать о категориях выпускаемых акций, их номинальной стоимости, соотношении акций различных категорий, количестве акций, приобретаемых учредителями, о последствиях неисполнения обязательства по выкупу акций.

Акционерным признается общество, имеющее уставной фонд, разделенный на определенное число акций равной номинальной стоимости, и несущие ответственность по обязательствам только своим имуществом. Акционеры несут убытки лишь в пределах стоимости принадлежащих им акций.

Акцией является ценная бумага, подтверждающая право акционера участвовать в управлении обществом, в его прибылях и распределении остатков имущества при ликвидации общества.

Акция неделима. В случаях, когда одна и та же акция принадлежит нескольким лицам, все они по отношению к акционерному обществу признаются одним акционером и могут осуществлять свои права через общего представителя.

Акции приобретаются акционерами при создании акционерного общества на основе договора, заключенного с его учредителями. При дополнительном выпуске акций в связи с увеличением уставного фонда, если иное не предусмотрено уставом общества, они могут быть реализованы также по договорным ценам, получены по наследству, в порядке правопреемства юридических лиц и по иным основаниям. Акции могут быть реализованы их держателями непосредственно, либо через банки.

При создании акционерного общества акции могут быть распространены путем открытой подписки на них, либо в порядке распределения всех акций между учредителями.

Помимо простых акций может быть предусмотрен выпуск привилегированных акций, дающих акционеру преимущественное право на получение дивидендов. Владельцы привилегированных акций не имеют права голоса в акционерном обществе, если иное не предусмотрено уставом. Привилегированные акции не могут быть выпущены на сумму, превышающую 10 процентов уставного фонда акционерного общества.

Для привлечения дополнительных средств акционерное общество вправе выпускать облигации с распространением их между юридическими лицами и гражданами.

Высшим органом акционерного общества является общее собрание акционеров. К исключительной компетенции общего собрания относится:

а) определение основных направлений деятельности общества, утверждение его планов и отчетов;

б) изменение устава общества;

в) избрание и отзыв членов совета акционерного общества;

г) избрание и отзыв исполнительного органа и ревизионной комиссии;

д) утверждение годовых результатов деятельности акционерного общества, включая его филиалы, утверждение отчетов и заключений ревизионной комиссии, порядка распределения прибыли, определение порядка покрытия убытков;

е) создание, реорганизация и ликвидация филиалов и представительств, утверждений положений о них;

ж) вынесение решений о привлечении к имущественной ответственности должностных лиц общества;

з) утверждение правил процедуры и других внутренних документов общества, определение организационной структуры общества;

и) решение вопроса о приобретении акционерным обществом акций, им выпускаемых;

к) определение условий оплаты труда должностных лиц акционерного общества, его филиалов и представительств;

л) утверждение договоров, заключенных на сумму выше указанной в уставе общества;

м) принятие решений о прекращении деятельности общества, назначение ликвидационной комиссии, утверждение ликвидационного баланса.

Общее собрание признается правомочным, если в нем участвуют акционеры, имеющие в соответствии с уставом общества больше 60 процентов голосов. Голосование на общем собрании проводится по принципу: одна акция - один голос.

Контроль за деятельностью акционерного общества осуществляет Совет акционерного общества.

Уставом акционерного общества или по решению общего собрания акционеров на совет акционерного общества может быть возложено выполнение отдельных функций, относящихся к компетенции общего собрания.

Члены совета акционерного общества не могут являться членами исполнительного органа.

Исполнительным органом акционерного общества, осуществляющим руководство его текущей деятельностью, является правление. Правление подотчетно общему собранию акционеров и наблюдательному совету и организует выполнение их решений.

Руководит работой правления Председатель, который действует от имени акционерного общества.

Прядок деятельности ревизионной комиссии утверждается общим собранием акционеров. Ревизионная комиссия составляет заключение по годовым отчетам и балансам. Без заключения ревизионной комиссии общее собрание акционеров не вправе утверждать баланс.

Акционерное общество вправе увеличивать уставной фонд, если все ранее выпущенные акции полностью оплачены по стоимости не ниже номинальной, кроме тех случаев, когда увеличение уставного фонда производится путем передачи имущества в натуральной форме.

Увеличение уставного фонда производится посредством выпуска новых акций, обмена облигаций на акции, увеличения номинальной стоимости акций.

Виды ценных бумаг:

Депозитный или сберегательный сертификат - это письменное свидетельство банка - эмитента о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика или его правопреемника на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по нему. Депозитные сертификаты выдаются юридическим лицам, сберегательные - физическим.

Все ЦБ делятся на именные и не именные (на предъявителя). Движение каждой именной ЦБ, любые операции с ней строго фиксируются в книге регистрации, которая ведется эмитентом.

**Вексель** - это разновидность письменного долгового обязательства векселедателя безоговорочно уплатить в определенном месте сумму денег, указанную в векселе, владельцу векселя (векселедержателю) при наступлении срока выполнения обязательства (платежа) или по его предъявлению.

Существует также целый ряд вторичных ЦБ, закрепляющих права и обязанности эмитента и инвестора по совершению определенных операций с ЦБ. К таким ЦБ относятся опционы, фьючерсы, права, ордера и др.

**Опцион** - это краткосрочная ЦБ, дающая право ее владельцу купить или продать другую ЦБ в течение определенного периода по определенной цене контрагенту, который за денежную премию принимает на себя обязательств реализовать это право.

**Финансовые фьючерсы** - стандартные краткосрочные контракты на покупку или продажу определенной ЦБ по определенной цене на определенную будущую дату. Если владелец опциона может отказаться от реализации своего права, потеряв при этом денежную премию, которую он выплатил контрагенту, то фьючерсная сделка является обязательной для последующего исполнения.

**Варранты** - это ЦБ, выражающие льготное право на покупку акций эмитента (чаще всего обыкновенных акций) в течение определенного (обычно несколько лет) периода по определенной цене. На практике дело обстоит таким образом, что банки эмпирически изобретают собственные производные ЦБ и схемы их применения.

**Чек** (фр. chèque, англ. cheque) — ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платёж указанной в нем суммы чекодержателю. Чекодателем является лицо, имеющее денежные средства в банке, которыми он вправе распоряжаться путём выставления чеков, чекодержателем — лицо, в пользу которого выдан чек, плательщиком — банк, в котором находятся денежные средства чекодателя.

Чекодатель не вправе отозвать чек до истечения установленного срока для предъявления его к оплате.

Облига́ция (лат. obligatio — обязательство; англ. bond — долгосрочная, note — краткосрочная) — эмиссионная долговая ценная бумага, закрепляющая право её владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок её номинальную стоимость или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право её владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и/или дисконт.

Облигации служат дополнительным источником средств для эмитента. Часто их выпуск носит целевой характер — для финансирования конкретных программ или объектов, доход от которых в дальнейшем служит источником для выплаты дохода по облигациям.

**Производные ценные бумаги**

Ценные бумаги можно разделить на два класса - основные и производные, или деривативы. К последнему классу относятся такие ценные бумаги, в основе которых лежат основные ценные бумаги и другие активы, а цены на них зависят от изменения цен на базисные активы. То есть, если изменяются цены на нефть, изменяются цены и на фьючерсные, форвардные, опционные и т. д. контракты, в основе которых лежит нефть.

Вторичные ценные бумаги - такие ценные бумаги, которые выражают имущественные права на основные ценные бумаги

Производные ценные бумаги- любые ценные бумаги, которые удостоверяют право владельца на покупку- продажу ценных бумаг.

Причины появления вторичных ценных бумаг:

· Наличие у владельцев основных ценных бумаг прав, которые могут иметь самостоятельную, отдельную от основной ценной бумаги форму существования, которая позволяет лучше и эффективнее реализовать соответственное имущественное или иное право.

· Повышение качества основных ценных бумаг путем выпуска на их основе более привлекательных для рынка ценных бумаг.

В мировой практике вторичные ценные бумаги получают самостоятельные названия, отличающие их от своих основных ценных бумаг и друг от друга.

Понятие производных инструментов существует в двух аспектах.

В узком значении производные инструменты - это срочные контракты и особые условия их заключения и исполнения.

В широком значении производные инструменты - это любые инструменты рынка, основывающиеся на первичных доходных активах, таких, как товары, деньги, имущество, ценные бумаги. Они используются для получения наибольшего дохода при заданном уровне риска или получения заданного дохода при минимальном риске, снижения размеров налогообложения и для достижения иных подобных целей, выдвигаемых участниками рынка. В последнем случае класс производных инструментов включает не только срочные контракты, но и любые другие новые инструменты, такие как вторичные ценные бумаги в их потенциально бесконечном многообразии, комбинации ценных бумаг со срочными контрактами и т.п.

Главные особенности производных инструментов:

· Их цена базируется на цене лежащего в их основе актива, конкретная форма которого может быть любой.

· Внешняя форма обращения производных инструментов аналогична обращению основных ценных бумаг.

· Более ограниченный временной период существования (обычно - от нескольких минут до нескольких месяцев) по сравнению с периодом исходного актива (акции - бессрочные, облигации - годы и десятилетия).

· Они позволяют получать прибыль при минимальных инвестициях по сравнению с другими активами, поскольку инвестор оплачивает не стоимость актива, а только гарантийный (маржевой) взнос.

**Опционы и фьючерсы**

Опцион (лат. optio - выбор, желание, усмотрение) — договор, по которому потенциальный покупатель или потенциальный продавец получает право, но не обязательство, совершить покупку или продажу актива (товара, ценной бумаги) по заранее оговорённой цене в определённый договором момент в будущем или на протяжении определённого отрезка времени. Опцион — это один из производных финансовых инструментов. Различают опционы на продажу (put option), на покупку (call option) и двусторонние (double option).[1][2]Содержание

Биржевые и внебиржевые опционы

Биржевые опционы являются стандартными биржевыми контрактами, и их обращение аналогично фьючерсам (фьючерсным контрактам). Для таких опционов биржей устанавливается спецификация контракта. При заключении сделок участниками торгов оговаривается только величина премии по опциону, все остальные параметры и стандарты установлены биржей. Публикуемой биржей котировкой по опциону является средняя величина премии по данному опциону за день.

С точки зрения биржевой торговли опционы с разными ценами исполнения или датами исполнения считаются разными контрактами. По биржевым опционам клиринговой палатой ведётся учёт позиций участников по каждому опционному контракту. То есть участник торгов может купить один контракт, и если он продаёт аналогичный контракт, то его позиция закрывается. Расчётная палата биржи является противоположной стороной сделки для каждой стороны опционного контракта. По биржевым опционам существует также механизм взимания маржевых сборов (обычно уплачивается только продавцом опциона).

Внебиржевые опционы не стандартизированные — в отличие от биржевых, они заключаются на произвольных условиях, которые оговаривают участники при заключении сделки. Технология заключения аналогична форвардным контрактам. Сейчас основными покупателями внебиржевого рынка являются крупные финансовые институты, которым необходимо хеджировать свои портфели и открытые позиции. Им могут быть нужны даты истечения, отличные от стандартных. Основными продавцами внебиржевых опционов являются в основном крупные инвестиционные компании.

Биржи предпринимают попытки сместить внебиржевую торговлю на биржевое рыночное пространство. Появились FLEX-опционы, условия по которым позволяют варьировать даты истечения и страйк-цены.

Фью́черс (фьючерсный контракт) (от англ. futures) — производный финансовый инструмент, стандартный срочный биржевой контракт купли-продажи базового актива, при заключении которого стороны (продавец и покупатель) договариваются только об уровне цены и сроке поставки. Остальные параметры актива (количество, качество, упаковка, маркировка и т. п.) оговорены заранее в спецификации биржевого контракта. Стороны несут обязательства перед биржей вплоть до исполнения фьючерса.

Фьючерс можно рассматривать как стандартизированную разновидность форварда, который обращается на организованном рынке со взаимными расчётами, централизованными внутри биржи.

Поставочный фьючерс предполагает, что на дату исполнения контракта покупатель должен приобрести, а продавец продать установленное в спецификации количество базового актива. Поставка осуществляется по расчётной цене, зафиксированной на последнюю дату торгов. В случае истечения данного контракта, но отсутствия товара у продавца биржа накладывает штраф.

Расчётный (беспоставочный) фьючерс предполагает, что между участниками производятся только денежные расчёты в сумме разницы между ценой контракта и фактической ценой актива на дату исполнения контракта без физической поставки базового актива. Обычно применяется для целей хеджирования рисков изменения цены базового актива или в спекулятивных целях.

Спецификация фьючерса

Спецификацией фьючерса называется документ, утвержденный биржей, в котором закреплены основные условия фьючерсного контракта.

В спецификации фьючерса указываются следующие параметры:

наименование контракта

условное наименование (сокращение)

тип контракта (расчетный/поставочный)

размер контракта — количество базового актива, приходящееся на один контракт

сроки обращения контракта

дата поставки

минимальное изменение цены

стоимость минимального шага

**Фондовая биржа**

Фо́ндовая би́ржа — организация, предметом деятельности которой являются обеспечение необходимых условий нормального обращения ценных бумаг, определение их рыночных цен и распространение информации о них, поддержание высокого уровня профессионализма участников рынка ценных бумаг.

Задачи фондовой биржи

1. Предоставление централизованного места, где может происходить как продажа ценных бумаг их первым владельцам, так и вторичная их перепродажа;
2. Выявление равновесной биржевой цены;
3. Аккумулирование временно свободных денежных средств и способствование передаче права собственности;
4. Обеспечение гласности, открытости биржевых торгов;
5. Обеспечение арбитража;
6. Обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных в биржевом зале;
7. Разработка этических стандартов, кодекса поведения участников биржевой торговли.

Биржа строит свою деятельность на следующих принципах:

личное доверие между брокером и клиентом (например, сделки на бирже заключаются устно и оформляются юридически задним числом);

гласность (публикуются сведения о всех сделках и данные, предоставляемые эмитентом по соглашению с биржей о внесении акций в биржевой список, независимо от активности эмитента) ;

жесткое регулирование администрацией биржи и аудиторами деятельности дилерских фирм путем установления правил торговли и учета.

Каждый шаг брокерской фирмы от подачи заявки на приобретение места на бирже до совершения внебиржевых сделок обставлен массой писанных и неписанных норм, вырабатываемых администрацией и ее комитетами с целью обеспечения ликвидности.

В результате обеспечения перечисленных принципов формируется среда, которая побуждает продавать и покупать ценные бумаги на бирже. Это такие преимущества, как, во-первых, возможности лучшего доступа к кредиту для покупки ценных бумаг (банк охотнее его дает, если достигнута договоренность о реализации ценных бумаг через биржу), во- вторых, отличный обзор состояния рынка ценных бумаг, более точная оценка возможностей тех или иных акций и т.д.

Необходимо четко понимать, что возникновение полноценной фондовой биржи требует обеспечения ряда важных условий по формированию соответствующей рыночной среды. Иными словами, для того, чтобы запустить механизм фондовой биржи необходимо предварительно: во-первых, приложить усилия по созданию сети будущей клиентуры - и, прежде всего, акционеров, т.е. решить вопрос о том, с кем работать и как сформировать необходимый для старта биржи объем ценных бумаг. Для этой цели формирующиеся биржи особое внимание уде ляют активизации процесса акционирования со своей стороны, чему, в частности, способствует отработка собственной концепции акционирования, соответствующих экономико-математических моделей и качественной документации по регистрации акционерных обществ. При этом должны учитываться особенности:

- реальное акционирование (становление акций полноценными) в соответствии с порядком проведения подписки растягивается обычно на год;

- возникновение потребности не просто купить какие-нибудь акции (чтобы “спрятать” деньги от инфляции и получить процент), а перепродать их и купить новые акции ,тоже требует времени. Пока акционеры не "пощупают" дивиденды, они не начнут избавляться от купленных акций.

Во-вторых, запускать механизм фондовой биржи (фондового отдела) можно только тогда, когда будет сформирована система посредников, в проведении фондовых операций - брокеров и дилеров.

Полноценная фондовая биржа опирается на двухступенчатую структуру посредничества, но ее создание - результат развития самой биржи, в ходе которого и расставляются те или иные акценты на статусе ее участников.

В-третьих, прежде чем решиться на запуск фондовой биржи необходимо наладить работу центральных блоков биржевого организма(экспертной комиссии и системы допуска ЦБ на биржу, котировальной комиссии , системы регистрации ценных бумаг и т.д.).

**Эмиссия ценных бумаг**

Выпуск ценных бумаг в обращение, в т.ч. продажа ценных бумаг их первым владельцам - гражданам или юридическим лицам. Эмиссия осуществляется: при учреждении акционерного общества и размещении акций среди его учредителей; при увеличении размера первоначального уставного капитала акционерного общества путем выпуска акций; при привлечении заемного капитала юридическими лицами, государством, государственными органами, органами местной администрации путем выпуска облигаций и иных долговых обязательств. Выпуск акций для размещения среди учредителей акционерного общества осуществляется в соответствии с Положением об акционерных обществах. При учреждении акционерного общества уставный капитал должен быть распределен между учредителями полностью. Наличие в момент учреждения акционерного общества акций, предполагаемых к размещению путем открытой подписки, не допускается. Эмиссия ценных бумаг может осуществляться в следующих формах: частное размещение без публичного объявления, без проведения рекламной кампании, публикации и регистрации проспекта эмиссии среди заранее известного ограниченного числа инвесторов (до 100 включительно) во все времена обращения данных ценных бумаг и на сумму не более; открытая продажа с публикацией и регистрацией проспекта эмиссии среди потенциально не ограниченного числа инвесторов и на сумму более 50000000 рублей. В случае, если круг инвесторов ценных бумаг одного вида, выпущенных ранее методом одного частного размещения, предполагается расширить более 100 инвесторов либо в случае дополнительного выпуска ценных бумаг того же вида, при котором общий объем средств от их реализации превысит., эмитент и инвестиционные институты, производящие по соглашению с эмитентом продажу его ценных бумаг, обязаны опубликовать и зарегистрировать проспект эмиссии в том же порядке, который предусмотрен для открытой продажи ценных бумаг.

Статья 14. Эмиссия государственных ценных бумаг Порядок осуществления эмиссии и объем эмиссии государственных ценных бумаг регулируются законодательством Республики Казахстан.

Статья 15. Эмиссия негосударственных эмиссионных ценных бумаг

Эмиссия негосударственных эмиссионных ценных бумаг включает:

принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;

регистрацию эмиссии ценных бумаг в уполномоченном органе;

раскрытие информации, содержащейся в проспекте эмиссии для инвесторов;

выпуск и размещение ценных бумаг;

представление отчета об итогах выпуска и размещения ценных бумаг.

**Роль коммерческих банков на рынке ценных бумаг**

Коммерческие банки как универсальные кредитно-финансовые институты являются участниками рынка ценных бумаг. В разных странах место, отводимое коммерческим банкам на рынке ценных бумаг, различно. Тем не менее, можно сформулировать некоторые общие моменты взаимодействия коммерческих банков с национальными и международными рынками ценных бумаг.

С конца 50-х гг. в мировой практике наблюдается активное проникновение коммерческих банков на рынок ценных бумаг – как в прямой, так и опосредованной формах. В тех странах, где место коммерческих банков на фондовых рынках ограничено законом (Япония, США, Канада), они находят косвенные пути участия в инвестиционной и посреднической деятельности через трастовые операции, сотрудничество с брокерскими фирмами, кредитование инвестиционных компаний и банков и т.п.

Наиболее широкое участие в операциях с ценными бумагами принимают коммерческие банки Германии. Здесь банкам законодательно разрешено осуществлять все виды операций с ценными бумагами: они выступают эмитентами (выпуская в обращение главным образом облигации), посредниками, и, наконец, крупными инвесторами.

Во всех странах в настоящее время доходы коммерческих банков от операций с ценными бумагами и инвестиционной деятельности играют все более заметную роль в формировании прибыли.

Расширение и диверсификация форм участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг привели к организации крупных финансово-банковских групп во главе с коммерческими банками, концентрирующими вокруг себя относительно самостоятельные структурные подразделения – инвестиционные фонды, брокерские фирмы, трастовые компании, консультационные фирмы и т.д.

Создавая сеть заграничных инвестиционно-банковских филиалов и дочерних компаний, коммерческие банки выходят на международный рынок ценных бумаг. Инвестиционная деятельность заграничных филиалов приобретает наиболее широкие масштабы у банков тех стран, где существуют прямые ограничения банкам на операции с ценными бумагами.

Новой формой деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг стало оказание консультационных услуг по кругу вопросов, связанных с инвестированием капитала в те или иные финансовые активы. Консультационное обслуживание опирается на внутреннюю информационную систему банков, позволяющую глубоко анализировать соотношения между доходами и рисками различных активов и составлять для клиентов алгоритмы покупки и формирования портфеля ценных бумаг с учетом динамики их доходности.

Коммерческие банки могут выступать в качестве эмитентов собственных акций, облигаций, векселей, депозитных сертификатов и других ценных бумаг, а также в роли инвесторов, приобретая ценные бумаги за свой счет, и, наконец, банки имеют право проводить посреднические операции с ценными бумагами, получая за это комиссионное вознаграждение (рис.1).

Наиболее разработаны в методическом отношении и наиболее регламентированы операции коммерческих банков по эмиссии собственных ценных бумаг. Инвестиционная и посредническая деятельность менее регламентирована. Тем не менее по всем этим направлениям банки проявляют практически одинаковую активность.

**Инвестиционный фонд участник рынка ценных бумаг**

Инвестиционный фонд — это акционерное общество, которое выпускает свои акции и реализует их инвесторам. Аккумулированные таким образом средства он размещает в другие ценные бумаги или на депозитах в банках. Фонды могут быть открытыми и закрытыми. Открытый фонд — это акционерное общество, размещающее акции с обязательством их последующего выкупа по требованию инвестора. Закрытый фонд — это акционерное общество, размещающее акции без обязательства их выкупа. Вернуть себе деньги инвестор может только, перепродав акции на вторичном рынке, если на них существует спрос. Синонимом термина закрытый фонд в случае зарубежных фондов может быть термин взаимный фонд. В случае открытого фонда акции выкупаются по цене, определяемой на основе стоимости финансовых активов, в которые фонд инвестировал средства.

Инвестиционные фонды, в первую очередь, представляют интерес для мелкого и среднего инвестора. Во-первых, потому что средства передаются профессиональным участникам фондового рынка. Во-вторых, фонд позволяет снижать уровень риска за счет диверсификации своих инвестиций. Термин диверсификация инвестиций означает распределение денежных средств между различными финансовыми инструментами. Если вкладчик приобретает, например, акции только одного предприятия, он может получить большой доход в случае успешной работы акционерного общества, но понесет убытки, если оно обанкротится или столкнется с трудностями. Когда инвестор приобретает акции различных компаний, вероятные потери по одним бумагам будут компенсироваться выигрышами по другим. В итоге, вкладчик получит меньший доход, чем в первом случае, но его возможные потери также сократятся. Таким образом, диверсификация инвестиций позволяет снизить риск на фондовом рынке. Кроме того, фонд приобретает различные бумаги крупными партиями, что недоступно мелкому инвестору, и поэтому экономит на комиссионных, так как чем больше объем сделки, тем меньше, как правило, посредническое вознаграждение в расчете на одну бумагу.

Чтобы гарантировать минимальную степень диверсификации средств, законодательство устанавливает предельные размеры размещения фондом денег по отношению к его общим активам между различными финансовыми инструментами.

**Государственный рынок ценных бумаг**

Рынок ценных бумаг является сегодня одним из важнейших направлений развития экономики страны. На фоне мощного рынка государственных ценных бумаг рынок акций в Казахстане пока развит недостаточно. Одна из основных проблем рынка ценных бумаг – отсутствие акций в свободном обращении, несмотря на большое количество акционерных обществ. Акции предприятий сосредоточены в основном в контрольных пакетах стратегических инвесторов, которые не заинтересованы в потере контроля над предприятием и раскрытию финансовой информации. Поэтому на рынке обращается ограниченное количество акций.

Казахстанский рынок ценных бумаг существует более 10 лет. Первые его элементы появились в 1991 году, когда на базе законодательства СССР, стали создаваться акционерные общества, брокерские фирмы, фондовые биржи.

Особенность развития рынка ценных бумаг в РК в начале 90-х гг. заключалась в том, что рынок наполнялся ценными бумагами довольно хаотично, что было обусловлено замедленными масштабами приватизации, а также отсутствием систематизированного выпуска государственных ценных бумаг по линии Министерства финансов и Национального банка РК. Отсутствие спроса на эти бумаги объяснялось рядом причин. Во-первых, тогда еще не был создан реальный рынок ценных бумаг, т.е. не было сравнительно широкого акционирования или интенсивного выпуска акций. Во-вторых, доверие к государственным процентным бумагам со стороны населения и юридических лиц было утрачено в связи с началом спада производства и отсутствием разработки конкретной экономической программы правительства.

В этой связи следует отметить, что НБ РК необходимо было создать свой рынок государственных ценных бумаг, его структуру и классификацию государственных ценных бумаг. Это необходимо прежде всего для укрепления казахстанской финансовой системы, так как с помощью различных видов бумаг и различных сроков их реализации может быть обеспечено частичное покрытие бюджетного дефицита.

Пока рынок в основном был представлен фондовыми и товарными биржами, которые поглощали основной поток частных ценных бумаг. Развитие же первичного рынка ценных бумаг в структуре всего рынка возможно лишь при условии развития следующих основных элементов: более широкой и активной приватизации предприятий, компаний и ассоциаций; создания системы первичного рынка и его посредников в лице инвестиционных банков и брокерских фирм, которые могли бы осуществлять посредническую функцию между эмитентами и инвесторами так, как это принято в мировой практике, в частности в США, Канаде, странах Западной Европы и в Японии.

Объектом реализации на первичном рынке должны были стать не столько акции, сколько облигации компаний и предприятий.

Фондовая биржа также нуждалась в определенных структурных изменениях. Ее деятельность в значительной степени зависит от массы поступления ценных бумаг. При этом не следует забывать, что биржа — вторичный рынок, на котором покупаются и продаются, как принято в мировой практике, ценные бумаги старых выпусков, т.е. уже прошедших через первичный рынок. Дело в том, что в РК новые выпуски государственных ценных бумаг, в основном акции, поступали на фондовые и товарные биржи, минуя и не образуя таким образом первичный рынок. В то же время, как показывает мировая практика, фондовые биржи в основном специализируются на «переработке» старых выпусков ценных бумаг, в основном акций, хотя через них проходит определенное количество также частных и государственных облигаций. В то же время на фондовых биржах (в основном континентальной Европы) реализуются также и эмиссии акций. Однако это обусловлено прежде всего огромным объемом выпускаемых ценных бумаг.

Из всего сказанного выше необходимо сделать вывод об особенностях развития рынка государственных ценных бумаг в Казахстане.

Во-первых, обычно развитие эффективных рынков государственных ценных бумаг сопровождает рост всей национальной экономики. В Казахстане зарождение и становление фондового рынка, его довольно динамичное развитие происходит на фоне постоянного спада производства. Такая диспропорция в динамиках рынка государственных ценных бумаг и общеэкономических процессов вызывает кризисные явления на этом рынке. С другой стороны, недоразвитость и несовершенство самого фондового рынка препятствуют преодолению тенденции к сужению воспроизводства.

Во-вторых, "непрозрачность" рынка, рискованность операций на нем, преобладание долговых обязательств государства для покрытия бюджетного дефицита вызывают доминирование краткосрочных ценных бумаг. А это, в свою очередь, отвлекает свободные средства от долгосрочного инвестирования, которое всегда является важнейшим фактором экономического роста.

В-третьих, дестабилизирующее влияние на казахстанский рынок государственных ценных бумаг оказывают инфляция и инфляционные ожидания. Это характерно для всех стран в переходный период. Риск обесценения денег сдерживает инвесторов от долгосрочных вложений стратегического характера.

Зарубежный опыт свидетельствует, что негативное воздействие инфляции в определенной мере преодолевается путем выпуска индексируемых ценных бумаг. Доход по таким бумагам индексируется с поправкой на темп инфляции. В Казахстане рынок индексируемых фондовых инструментов пока не создан, что усугубляет пагубное воздействие инфляции на рынок ценных бумаг.

В-четвертых, серьезным препятствием на пути создания эффективно функционирующего фондового рынка в Казахстане является несовершенство законодательства и норм регулирования по ценным бумагам, и некачественная коммуникационная инфраструктура.

Формирование фондового рынка в Казахстане повлекло за собой возникновение, связанных с этим процессом, многочисленных проблем, преодоление которых необходимо для дальнейшего успешного развития и функционирования рынка ценных бумаг.

Можно выделить следующие ключевые проблемы развития национального рынка ценных бумаг, которые требуют первоочередного решения:

1. Преодоление негативно влияющих внешних факторов, т.е. общего экономического спада после распада СССР. Сохранение политической и социальной стабильности.

2. Целевая переориентация рынка государственных ценных бумаг с первоочередного обслуживания финансовых запросов государства и перераспределения крупных пакетов акций на выполнение своей главной функции - направление свободных денежных ресурсов на цели восстановления и развития производства в Казахстане.

3. Улучшение законодательства и контроль за выполнением этого законодательства.

4. Реализация принципа открытости информации через расширение объема публикаций о деятельности эмитентов ценных бумаг, введение признанной рейтинговой оценки компаний-эмитентов, развитие сети специализированных изданий (характеризующих отдельные отрасли как объекты инвестиций), создание общепринятой системы показателей для оценки рынка государственных ценных бумаг и т.п.

Основными перспективами развития современного рынка ценных бумаг на нынешнем этапе являются:

· концентрация и централизация капиталов;

· повышения уровня организованности и усиление государственного контроля;

· компьютеризация рынка государственных ценных бумаг;

· нововведения на рынке;

· секьюритизация;

· взаимодействие с другими рынками капиталов.

Тенденции к концентрации и централизации капиталов имеет два аспекта по отношению к рынку государственных ценных бумаг. С одной стороны, на рынок вовлекаются все новые участники, для которых данная деятельность становится основной, а с другой идет процесс выделения крупных, ведущих профессионалов рынка на основе как увеличение их собственных капиталов (концентрация капитала), так и путем их слияния в еще более крупные структуры рынка государственных ценных бумаг (централизация капитала). В результате на фондовом рынке появляются торговые системы, которые обслуживают крупную долю всех операций на рынке. В тоже время рынок государственных ценных бумаг притягивает все большие капиталы общества.

Надежность рынка государственных ценных бумаг и степень доверия к нему со стороны массового инвестора напрямую связаны с повышением уровня организованности рынка и усиление государственного контроля за ним. Масштабы и значение рынка государственных ценных бумаг таковы, что его разрушение прямо ведет к разрушению экономического прогресса. Государство должно вернуть доверие к рынку ценных бумаг, что бы люди вкладывающие сбережения в государственных ценные бумаги были уверены в том, что они их не потеряют в результате каких-либо действий государства и мошенничества. Все участники рынка поэтому заинтересованы в том, чтобы рынок был правильно организован и жестко контролировался в первую очередь главным участником рынка - государством.

Компьютеризация рынка государственных ценных бумаг – результат широчайшего внедрения компьютеров во все области человеческой жизни в последние десятилетия. Без этой компьютеризации рынок ценных бумаг в своих современных формах и размерах был бы просто невозможен. Компьютеризация позволила совершить революцию как в обслуживании рыка, прежде всего через современные системы быстродействующих и всеохватывающих расчетов для участников и между ними, так и в его способах торговли. Компьютеризация составляет фундамент всех нововведений на рынке государственных ценных бумаг.

Нововведения на рынке ценных бумаг:

· новые инструменты данного рынка;

· новые системы торговли ценными бумагами;

· новая инфраструктура рынка.

Новыми инструментами рынка государственных ценных бумаг являются, прежде всего, многочисленные виды производных ценных бумаг, создание новых ценных бумаг, их видов и разновидностей.

Новые системы торговли – это системы торговли, основанные на использовании компьютеров и современных средств связи, позволяющие вести торговлю полностью в автоматическом режиме, без посредников, без непосредственных контрактов между продавцами и покупателями.

Новая инфраструктура рынка – это современные информационные системы, системы клиринга и расчетов, депозитарного обслуживания рынка ценных бумаг.

Секьюритизация - это тенденция перехода денежных средств из своих традиционных форм в форму ценных бумаг; тенденция перехода одних форм ценных бумаг в другие, более доступные для широких кругов инвесторов.

Развитие рынка государственных ценных бумаг вовсе не ведет к исчезновению других рынков капиталов, происходит процесс их взаимопроникновения. С одной стороны, рынок государственных ценных бумаг оттягивает на себя капиталы, но с другой – перемещает эти капиталы через механизм ценных бумаг на другие рынки, тем самым способствует их развитию.

За последние годы количество участников фондового рынка в Казахстане заметно увеличилось. После проведения Пенсионной реформы в 1998 году, улучшился инвестиционные климат на рынке. Накопительные пенсионные фонды начали свою инвестиционную деятельность как в ценные бумаги национальных компании (Казахойл, Казахтелеком и.т. д.) так и в государственные ценные бумаги (ноты НБ РК, ГЦБ МФРК с различными сроками обращения). Также увеличилось количество компаний-эмитентов выпускающих свои акции и облигации.