Работа на тему:

Российский рынок корпоративных ценных бумаг.

2005

Содержание

Введение 3

Глава 1. Корпоративные ценные бумаги 4

§ 1.1. Ценные бумаги: понятие, свойства 4

§ 1.2. Корпоративные ценные бумаги 7

§ 1.3. Перспективы развития рынка корпоративных облигаций в России. 9

Глава 2. Рынок корпоративных ценных бумаг 11

§ 2.1. Рынок акций 11

§ 2.2. Рынок корпоративных облигаций 14

§ 2.3. Принципы и направления формирования правовой системы регулирования рынка 17

Глава 3. Государственное регулирование фондового рынка 23

§ 3.1. Фондовая политика 23

§ 3.2. Механизм регулирования 24

§ 3.3. Контрольная функция государства 25

Заключение 28

Список литературы 29

# Введение

Люди, недостаточно осведомленные с финансовыми делами, могут не представлять себе понятия "фондовый рынок". Есть смысл напомнить его другие определения - "рынок капиталов", "рынок ценных инвестиционных бумаг", - тогда все становится на свои места: фондовый рынок - это рынок, на котором продаются и покупаются ценные бумаги с целью вложения капитала, то есть основного компонента рыночной экономики.[[1]](#footnote-1)

В нелегкие времена радикальных экономических преобразований довольно сложно из всего огромного комплекса реформаторских мероприятий по становлению рыночной экономики выделить приоритетные, первоочередные. При этом не берется во внимание, какой именно фондовый рынок служит одним из факторов стабилизации и развития общественного производства. В подтверждение этого существуют финансовые кризисы, которые периодически повторяются и детонаторами которых являются ценные бумаги, рыночная стоимость которых не отвечает реальности. Образно говоря, система оборота денег и ценных бумаг - это своеобразная система кровеносного оборота всего экономического организма страны. Итак, сложно это или нет, но формирование фондового рынка нужно осуществлять одновременно со стабилизационными мероприятиями в сфере производства.

Цель данной работы – кратко ознакомиться с понятием «фондовый рынок», его участниками и регулирующей и контролирующей функцией государства.

# Глава 1. Корпоративные ценные бумаги

## §1.1. Ценные бумаги: понятие, свойства

Ценной бумагой признается документ, удостоверяющий имущественное право, которое может быть осуществлено только при предъявлении подлинника этого документа.[[2]](#footnote-2) Право, удостоверенное ценной бумагой, может быть переуступлено другому лицу лишь путем передачи ценной бумаги.

К ценным бумагам относятся облигации, векселя, чеки и иные документы указанного характера, обычно удостоверяющие право на получение той или иной денежной суммы.[[3]](#footnote-3) В развитом товарном обороте они могут служить как средством кредита, так и средством платежа, эффективно заменяя наличные деньги.

В зависимости от экономической конъюктуры стоимость некоторых ценных бумаг может колебаться по сравнению с номиналом, по которому они выпущены и приобретены, а оборотоспособность у многих из них может быть практически такая же, как у денег. Следовательно, ценные бумаги могут выполнять и антиинфляционные функции, будучи средством мобилизации свободных денежных ресурсов и замещая собой на соответствующий срок определенное количества наличных денег, не обеспеченных товарами и услугами. Все это привело к их большему распространению в имущественном обороте.

Ценные бумаги - это права на ресурсы, обособившиеся от своей основы и даже имеющие собственную материальную форму. Однако, нет основания считать ценными бумагами контракт на покупку-продажу дома, поставку партии сырья, договор аренды оборудования и т.п., если условия этих сделок носят индивидуальный и разовый характер, если передача прав, возникающих из них, может быть обеспечена только составлением нового договора, а не продажей уже заключенного контракта.

Иначе говоря, в качестве ценных бумаг признаются только такие права на ресурсы, которые отвечают следующим фундаментальным требованиям:[[4]](#footnote-4)

* обращаемость;
* доступность для гражданского оборота;
* стандартность и серийность;
* документальность;
* регулируемость и признание государством;
* рыночность;
* ликвидность;
* риск.

Обращаемость - способность ценной бумаги покупаться и продаваться на рынке, а также во многих случаях, выступать в качестве самостоятельного платежного инструмента, облегчающего обращение других товаров.

Доступность для гражданского оборота - способность ценной бумаги не только покупаться и продаваться, но и быть объектом других гражданских отношений, включая все виды сделок.

Стандартность - ценная бумага должна иметь стандартное содержание. Именно стандартность делает ценную бумагу товаром, способным обращаться.

Индивидуальный нестандартный контракт становится ограниченным рамками той сделки, в которой он совершен. Он не может обращаться. Для передачи прав по этому контракту необходимо заключение нового договора на индивидуальных условиях. И, напротив, только стандартный контракт становится способен к самостоятельному обращению, к тому, чтобы переходить из рук в руки, в качестве особого товара, превращаясь в ценную бумагу.

Серийность, с ней связана стандартность, т.е. возможность выпуска ценных бумаг однородными сериями, классами. В этой связи очень часто в качестве ценной бумаги признаются сменно-стандартные, серийные документы, которые могут выпускаться и обращаться однородными группами.

Соответственно, может быть не признан ценной бумагой документ, за которым стоит разовое, с индивидуальными условиями имущественное отношение - документ, имеющий уникальные реквизиты и выражающий сугубо индивидуальную, неповторяющуюся сделку.

Документальность, - ценная бумага - это всегда документ, независимо от того, существует ли она в форме бумажного сертификата или в безналичной форме записи по счетам. Согласно установившейся правовой практике, ценная бумага, как документ, должна содержать все предусмотренные законодательством обязательные реквизиты. Отсутствие хотя бы одного из них влечет недействительность ценной бумаги, или переводит данный документ из ряда ценных бумаг в разряд иных обязательственных документов.

Регулируемость и признание государством. Фондовые инструменты, претендующие на статус ценных бумаг, должны быть признаны государством в качестве таковых, что должно обеспечить их хорошую регулируемость и, соответственно, доверие публики к ним. Соответственно, плохо регулируемые фондовые инструменты, не признанные государством в качестве ценных бумаг, не могут претендовать на статус последних. Выполнение данного требования важно для поддержания общественного доверия к индустрии ценных бумаг, что является важнейшим компонентом благоприятного экономического климата в стране.

Рыночность. Обращаемость указывает на то, что ценная бумага существует только как особый товар, который, следовательно, должен иметь свой рынок с присущей ему организацией, правилами работы на нем и т.д.

Должны в основной массе принадлежать рынку, быть товарами и те ресурсы, правами на которые являются ценные бумаги.

Ликвидность - способность ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства (в наличной и безналичной форме) без существенных потерь для держателя, при небольших колебаниях рыночной стоимости и издержках на реализацию. Если рынок отказывается признать ее ликвидность, реальность выраженных ею прав, то ценная бумага превращается в нечего не стоящий бумажный клочок.

Риск - возможность потерять, связанные с инвестициями в ценные бумаги и неизбежно им присущие. Финансовая, денежная сфера, как вторая, производная от реального производства, еще в большей мере, чем производственный сектор, чувствительна к вероятным воздействиям неблагоприятных факторов.

## § 1.2. Корпоративные ценные бумаги

Корпоративные ценные бумаги - это ценные бумаги, эмитентами которых выступают акционерные общества, предприятия и организации других организационно-правовых форм собственности, а также банки, инвестиционные компании и фонды.[[5]](#footnote-5) Корпоративные ценные бумаги представлены различными их видами: долговыми, долевыми и производными ценными бумагами.

Долговые ценные бумаги, опосредующие кредитные отношения, когда денежные средства предоставляются в пользование на определенный срок, подлежат возврату с уплатой установленного заранее процента за пользование заемными средствами.[[6]](#footnote-6) В соответствии с указанной формой привлечения средств, строящихся на отношениях займа, используется такой вид корпоративных ценных бумаг, как облигации и векселя, депозитные и сберегательные сертификаты банков.

Приобретя долевые ценные бумаги, их владелец становится долевым собственником, совладельцем предприятия. Такие ценные бумаги удостоверяют право держателя акций на долю в конкретной собственности акционерного общества.

Дополнением к традиционному портфелю инвестиций, состоящему из акций и облигаций, служат производные ценные бумаги: опционы, варранты, фьючерсные контракты. Производные бумаги обслуживают и рынок государственных ценных бумаг.

Корпоративные ценные бумаги выпускаются при:[[7]](#footnote-7)

* учреждении акционерного общества и размещении акций среди учредителей;
* увеличении размеров уставного капитала общества;
* привлечении заемного капитала путем выпуска облигаций.

Нормально функционирующий фондовый рынок состоит из двух основных рынков: рынка корпоративных ценных бумаг, представленного в основном акциями предприятий и банков, и рынка государственных ценных бумаг. Эти рынки должны быть уравновешены. В России сложилась уникальная ситуация.

Соотношение емкостей рынков государственных и корпоративных ценных бумаг составляет 10:1, тогда как в большинстве стран оно примерно равно 1:2.[[8]](#footnote-8)

В странах с высоким уровнем развития рыночных отношений корпоративные ценные бумаги занимают ведущие позиции на фондовых биржах. Так, в США на их долю приходится 2/3 биржевого оборота.[[9]](#footnote-9)

## 

## § 1.3. Перспективы развития рынка корпоративных облигаций в России.

В настоящее время в России сложились достаточно хорошие предпосылки для успешного развития рынка корпоративных облигаций, а именно:[[10]](#footnote-10)

1. Позитивные сдвиги в российской экономике и во внешней торговле позволяют предприятиям и организациям получать дополнительные денежные накопления, которые можно использовать для инвестирования в производство. В расчетах бюджета на 2003 г. инфляция заложена на уровне 4-7% годовых. С достаточной регулярностью снижается ставка рефинансирования;

2. Значительный инвестиционный потенциал имеют банки и иные коммерческие организации, а также население. На корреспондентских счетах банков находится постоянно 70-80 млрд. руб. Более того, рост положительного сальдо торгового баланса России в 2002г. создает для Банка России и Минфина РФ проблему поиска путей санации огромной рублевой денежной массы, растущей в результате вынужденной скупки Банком России иностранной валюты, ввозимой экспортерами;

3. Стабилизация политического и экономического положения России ведет к росту предложения инвестиционных ресурсов со стороны иностранных инвесторов.

4. Возможности рынка корпоративных облигаций повышаются в связи с умеренной политикой заимствований Минфина РФ на внутреннем финансовом рынке, а именно с его отказом от крупномасштабных заимствований под любые проценты.

5. Наметившийся подъем производства, и улучшение финансовых результатов деятельности предприятий различных отраслей экономики, непосредственно влияют на подъем их спроса, на инвестиции.

Казалось бы, появилось окно для превращения финансового рынка в источник средств для финансирования реального сектора с помощью организации ликвидного рынка корпоративных облигаций.

Однако, несмотря на отмеченные возможности для оживления рынка корпоративных облигаций, они все еще не являются полноценным инструментом для привлечения средств. Существует ряд объективных причин, по которым, с одной стороны, эмитенты не очень активно выходят на рынок со своими новыми выпусками, с другой, потенциальные инвесторы не торопятся вкладывать денежные средства в корпоративные облигации.

К основным причинам, тормозящим появление новых выпусков корпоративных облигаций широкого класса эмитентов, относится длительность срока подготовки проспекта эмиссии и его регистрации в государственных органах не дает возможность эмитентам оперативно подстроиться под изменившуюся конъюнктуру и предложить рынку ту структуру облигации и, соответственно, доходности, которая была бы интересна потенциальным инвесторам в момент размещения облигационного выпуска.

В настоящее время законодательством предусматривается необходимость регистрации каждого отдельного выпуска ценных бумаг по сложной и связанной с большими затратами времени процедуре.

Однако, в России «окно возможностей», как правило, не превышает 3 месяцев, уложиться в такой срок о даты принятия решения эмитентом до получения регистрации в ФКЦБ Проспекта эмиссии почти не реально.[[11]](#footnote-11)

При этом в рамках выпуска параметры ценной бумаги уже жестко зафиксированы, и у эмитента при привлечении ресурсов не остается возможностей для гибкого подхода с учетом ситуации на данный момент времени. Кроме того, еще до регистрации проспекта эмиссии эмитент должен заплатить налог на операции с ценными бумагами в размере 0,8% от номинального объема выпуска. В случае отказа в регистрации или в случае неполного размещения налог не возвращается. Таким образом, действующее законодательство не оставляет эмитенту пространства для маневра.

# 

# Глава 2. Рынок корпоративных ценных бумаг

## 

## § 2.1. Рынок акций

Развитие рынка корпоративных акций в течение всего посткризисного периода (1999-2000 гг.) базировалось, прежде всего, на положительных сдвигах в нефинансовом секторе экономики и благоприятных перспективах ориентированных на экспорт эмитентов. В числе наиболее существенных причин изменения рыночной динамики в 2003 г., по-видимому, можно назвать неустойчивую конъюнктуру мирового финансового и сырьевого рынков, а также углубившийся разрыв между рыночными ожиданиями и фактическими темпами структурной реформы российской экономики, в ходе которой должны были укрепиться позиции на рынке крупнейших российских эмитентов и появиться новые эмитенты.

В динамике основных рыночных показателей в 2003 г. можно выделить три периода. В течение первого из них отмечалось уменьшение оборотов торгов на фоне роста котировок. Спрос превышал предложение, инвесторы ожидали дальнейшего подъема котировок. Во второй период наблюдались разнонаправленные изменения котировок и рост оборотов торгов. Основной причиной колебания котировок, было, начало реструктуризации компаний - основных эмитентов. И, наконец, в рамках третьего периода сформировалась устойчивая тенденция к снижению котировок при довольно больших оборотах торгов. В целом за год индекс ММВБ снизился на 28,61 пункта, или на 15,7%, индекс РТС - на 36,02 пункта (на 20%).[[12]](#footnote-12)

Особенностью конъюнктуры рынка акций в конце года явилась активизация торговли привилегированными акциями основных российских эмитентов, проявившаяся в увеличении оборотов и более значительном росте котировок по сравнению с обыкновенными акциями этих же компаний. Такой рост активности в узком спектре операций с привилегированными акциями мог быть вызван не столько действием конъюнктурных факторов, сколько интересами собственников данных инструментов, по которым (в отличие от обыкновенных акций) гарантируется первоочередное право получения дивиденда по фиксированной ставке.

Наиболее привлекательными российскими акциями в рассматриваемый период оставались акции энергетических и нефтяных компаний. Наибольший оборот на ММВБ и в РТС сформировался по акциям РАО “ЕЭС России”, ОАО “НК” ЛУКойл”, ОАО “Ростелеком” и акциям металлургических компаний: РАО “Норильский никель”, ОАО “Михайловский ГОК”, ОАО “Магнитогорский металлургический комбинат”.

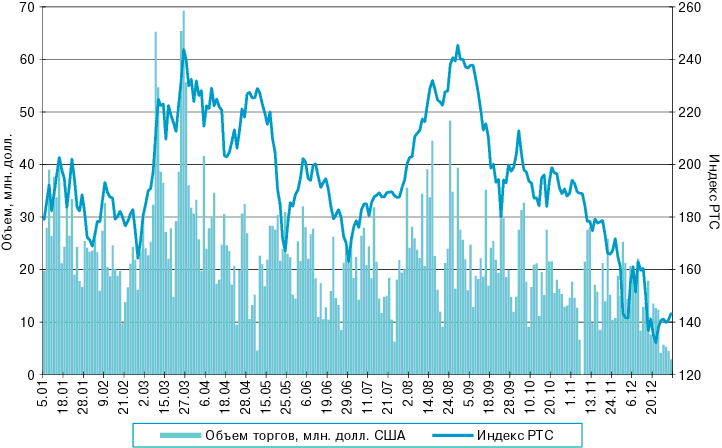
Пользовались спросом ценные бумаги региональных акционерных обществ электроэнергетики, телекоммуникаций и связи. В 2003 г. за счет расширения круга региональных эмитентов и в связи с развитием на российском телекоммуникационном рынке сети Интернет расширился сегмент акций телекоммуникационной отрасли. Значительно повысился спрос на акции металлургической промышленности, что связано с происходящими в отрасли процессами поглощения крупными компаниями более мелких. В результате создаются крупнейшие объединения, в рамках которых замыкается полный цикл производства: от добычи сырья и вторичной переработки до производства конечной продукции. Акции предприятий, производящих готовую продукцию, были представлены на рынке скромно. Причинами этого являются низкая инвестиционная активность предприятий, неэффективный менеджмент, недостаточная прозрачность отчетности потенциальных эмитентов. Решение данных проблем будет способствовать появлению новых финансовых инструментов на рынке акций и улучшению инвестиционного климата.

В рассматриваемый период лидирующей торговой площадкой на рынке корпоративных акций стала ММВБ. Суммарный торговый оборот по акциям в 2003 г. составил на ММВБ 462,8 млрд. руб. (РТС - 5,5 млрд. долларов).[[13]](#footnote-13)

Анализ структуры торгов акциями на основных биржевых площадках показывает, что на ММВБ доля акций РАО “ЕЭС России” составила в 2003 г. 81% (в 1999 г. - 88%); ОАО “НК “ЛУКойл” - 5% (в 1999 г. - 3,4%); ОАО “Ростелеком” - 2%; ОАО “Сургутнефтегаз” - 2%; ОАО “Тюменская нефтяная компания” - 1,3%; РАО “Норильский никель” - 0,7%; Сбербанка России - 1,6%; Внешторгбанка - 0,7%.[[14]](#footnote-14)

В целом становление российского рынка корпоративных акций во многом повторяет путь развития рынков корпоративных ценных бумаг, характерный для стран с переходной экономикой.

Рисунок 1. Динамика торгов акциями предприятий в РТС в 2003 году



## 

## § 2.2. Рынок корпоративных облигаций

На развитие относительно нового для России сектора фондового рынка - рынка корпоративных облигаций, возникшего в середине 1999 г., влияли различные факторы, но главными среди них являются факторы, стимулирующие спрос на инвестиционные ресурсы и создание эффективных механизмов хозяйствования предприятий-эмитентов. Пока, на начальном этапе становления рынка корпоративных облигаций, инвестиционные настроения его участников в целом можно охарактеризовать как выжидательные. В течение 2003 г. развитие конъюнктуры рынка корпоративных облигаций определялось в первую очередь факторами, общими для всех секторов фондового рынка.

Особенностью российского рынка корпоративных ценных бумаг является практическое совпадение основных эмитентов акций и облигаций, среди которых доминируют РАО “ЕЭС России”, ОАО “Магнитогорский металлургический комбинат”, ОАО “Газпром”, ЗАО “Алмазы России - Саха” и ряд других. Это позволяет эмитентам облигаций использовать взаимосвязь рынков: перед тем как размещать на первичном рынке облигационные займы, эти компании активизируют свою деятельность на рынке акций. Они начинают котировать свои акции на вторичном рынке с целью повышения их ликвидности и улучшения своей репутации в качестве заемщика.

На первичном рынке корпоративных облигаций представлен довольно широкий набор финансовых инструментов. В целом объем эмиссии российскими эмитентами корпоративных облигаций с июня 1999 г. по 30 ноября 2003 г. составил около 35 млрд. руб. по номиналу, в том числе в 2003 г. - более 20 млрд. рублей.[[15]](#footnote-15)

В рассматриваемый период на рынке были представлены купонные и дисконтные облигации. Купонная ставка по обращающимся выпускам варьировалась от 5 до 10% годовых при сроках обращения облигаций 3-4 года. Дисконтные облигации в течение года размещались по ценам 72,7-91,7% от номинала в зависимости от срока до погашения, что соответствует доходности к погашению 18-35% годовых.

С точки зрения срочности данного инструмента сформировались два сегмента рынка корпоративных облигаций: сегмент среднесрочных корпоративных облигаций и сегмент краткосрочных дисконтных корпоративных облигаций. Сегмент среднесрочных облигаций представлен 21 инструментом со сроком обращения 3-4 года, из них только две облигации - дисконтные. Сегмент краткосрочных облигаций (до 1 года) представлен 14 дисконтными облигациями. Появление сегмента краткосрочных корпоративных облигаций нехарактерно для рынка корпоративных ценных бумаг с точки зрения мирового опыта и обусловлено особенностями конъюнктуры российского фондового рынка, которая начала складываться после августовского кризиса 1998 года. Корпоративные облигации, номинированные в рублях с фиксацией валютного эквивалента, активно выпускавшиеся российскими эмитентами в 1999 г., в связи со стабилизацией национальной валюты в 2000 г. пользовались меньшим спросом.[[16]](#footnote-16)

Если первичное размещение корпоративных облигаций в начале года проходило достаточно успешно, то на вторичном рынке новые финансовые инструменты не вызвали особого интереса. Тенденция к росту цен по всем видам инструментов наметилась лишь во втором полугодии, по мере стабилизации экономической ситуации в России.

Основной биржевой площадкой на рынке корпоративных облигаций являлась ММВБ. Ежедневный объем торгов был подвержен значительным колебаниям. На вторичном рынке торговались облигации всех эмитентов, и оборот рынка во втором полугодии 2003 г. увеличился, а за год в целом составил 2,2 млрд. рублей. Средний ежедневный объем операций в 2003 г. был равен 14,6 млн. рублей.

Наиболее торгуемыми инструментами в течение рассматриваемого периода были облигации ОАО “Тюменская нефтяная компания” - их доля составляла 29% от общего объема операций. Затем следуют облигации Внешторгбанка - 18%. На третьем месте по объему операций находятся облигации РАО “ЕЭС России” - 10% от общего объема вторичного рынка корпоративных облигаций. Доли облигаций ОАО “Михайловский ГОК” и ЗАО “Алмазы России - Саха” составили соответственно 7 и 8%.

Рынок корпоративных облигаций значительно отставал от рынка акций, как по обороту биржевых торгов, так и по количеству участников. Однако, учитывая долговой характер инструмента, а также меньший срок развития рынка корпоративных облигаций, можно рассчитывать на ускорение его роста. Важными условиями реализации такого сценария развития являются совершенствование законодательной базы выпуска и обращения корпоративных облигаций, а также расширение их вторичного рынка.

## § 2.3. Принципы и направления формирования правовой системы регулирования рынка

По итогам первой половины 90-х гг. прогресс России в области нового законодательства и правовых институтов оценивался относительно невысоко - как “некоторый по законодательству и незначительный по институтам”. Россия заметно отставала от лидеров - стран первой группы (Польша, Словения, Венгрия, Хорватия, Македония, Чехия, Словакия) со “значительным прогрессом по законодательству и институтам”.

К концу 90-х гг. ситуация изменилась довольно существенно. Россия “по степени охвата” своего хозяйственного законодательства фактически вышла в группу лидеров. Гораздо большее отставание сохраняется по показателю “эффективности” хозяйственного законодательства. В итоге по данной классификации Россия занимает промежуточные позиции среди стран с переходной экономикой.[[17]](#footnote-17)

В целом федеральный закон “О рынке ценных бумаг” от 22 апреля 1996 г. отвечает потребностям современного рынка ценных бумаг. Ключевым понятием закона является “эмиссионная ценная бумага” - любая ценная бумага, которая отвечает следующим признакам:[[18]](#footnote-18)

* закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав;
* размещается выпусками;
* имеет равный объем, и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

К видам профессиональной деятельности на РЦБ отнесены:

* брокерская (по поручению клиентов);
* дилерская (от своего имени и за свой счет);
* деятельность управляющего по управлению ценными бумагами (доверительное управление ценными бумагами, денежными средствами для инвестирования в ценные бумаги, денежными средствами и ценными бумагами, полученными в процессе управления);
* по определению взаимных обязательств (клиринг);
* депозитарная деятельность;
* по ведению реестра владельцев ценных бумаг, в том числе функции номинального держателя ценных бумаг;
* по организации торговли на рынке ценных бумаг.

В законе также регулируются вопросы: фондовая биржа, процедуры эмиссии и ее этапы, обращение ценных бумаг, раскрытие информации о ценных бумагах для эмитентов и профессиональных участников, использование служебной информации. Значительная часть закона посвящена регулированию деятельности профессиональных участников РЦБ, Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг и саморегулируемым организациям профессиональных участников РЦБ.

Вместе с тем, по оценкам, окончательный вариант закона содержат и противоречия. Так, например, ст. 2 закона прямо противоречит статье 25 закона РФ “Об акционерных обществах”. Очевидны те преимущества, которые предъявительские акции дают профессиональным операторам рынка в условиях имеющейся неразвитой инфраструктуры. Вместе с тем следствием этого противоречия может стать волна конфликтов между держателями таких акций и эмитентами в силу возможного аннулирования выпуска акций.

Вместе с тем следует отметить, что в законе практически не реализованы возможности, связанные с применением мер ответственности за нарушение положений, им предусмотренных. Помимо поправок в собственно закон, необходимы поправки в Уголовный кодекс, Уголовно-процессуальный кодекс, Кодекс об административных правонарушениях и др. Кроме того, закон требует принятия значительного числа подзаконных актов, которые смогут более полно и с учетом сложившейся практики раскрыть отдельные его положения.

В целом современное состояние правовой базы РЦБ можно охарактеризовать как находящееся на этапе первоначального формирования и требующее дальнейшего совершенствования и развития в целях осуществления и завершения экономических реформ. Разработка и принятие соответствующих нормативных актов должны осуществляться по двум основным направлениям:[[19]](#footnote-19)

- замена ранее принятых нормативных актов на более совершенные, отвечающие потребностям современного экономического развития страны;

- в новых областях, где требуется законодательно урегулировать те или иные экономические отношения.

На современном этапе развития правовой базы РЦБ требуется новый - системный - подход в разработке и обновлении законодательства и проведение работ по упорядочению состава и систематизации федерального законодательства. Принципиально назрела необходимость уделения особого внимания вопросам обеспечения исполнения требований законодательства и согласования и увязки норм, регламентирующих предпринимательскую деятельность на рынке ценных бумаг, с положениями, урегулированными другими отраслями права - административным, гражданским-процессуальным, уголовным и уголовно-процессуальным. Такой подход предусматривается, в частности в Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации, утвержденной указом Президента РФ № 1008 от 1 июля 1996 г. “Об утверждении Концепции развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации”.

К основным принципам развития нормативной правовой базы РЦБ должны относиться:[[20]](#footnote-20)

- развитие нормативной правовой базы рынка как часть проводимой в России правовой реформы;

- преемственность в развитии нормативной правовой базы рынка, эволюционный характер этого процесса;

- декларирование политики в области совершенствования нормативной правовой базы рынка в целях информирования его субъектов о планируемых изменениях правового режима;

- использование гражданского права как основы для развития специальной нормативной правовой базы рынка в сочетании с формированием новых правовых институтов, способствующих становлению и развитию рынка;

- преимущественная и всесторонняя защита законных прав и интересов инвесторов; пресечение незаконной деятельности на рынке, повышение ответственности профессиональных участников рынка ценных бумаг и эмитентов за результаты своей деятельности;

- введение административной и уголовной ответственности за наиболее опасные правонарушения на рынке ценных бумаг и совершенствование частноправовых способов защиты прав и интересов профессиональных участников рынка ценных бумаг;

- создание разнообразных форм компенсаций, систем взаимных гарантий и страхования на рынке ценных бумаг в целях снижения риска при осуществлении инвестиций в ценные бумаги и повышения доверия инвесторов к рынку ценных бумаг;

- обеспечение инвесторов полной и достоверной информацией о ценных бумагах и их эмитентах, развитие вневедомственного и общественного контроля за достоверностью информации;

- усиление государственного контроля за соблюдением условий лицензирования при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, повышение требований к лицензированию профессиональных участников рынка, обеспечивающих высокий уровень их квалификации, достаточность собственных средств поддержание высоких стандартов добросовестности и открытости при осуществлении ими профессиональной деятельности;

- создание равных условий и обеспечение конкуренции при осуществлении предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг;

- создание системы независимого общественного контроля деятельности на рынке, развитие общественной инициативы и повышение роли общественных объединений инвесторов и иных профессиональных участников рынка в формировании отвечающего потребностям современного общества рынка.

Среди основных направлений развития нормативной правовой базы РЦБ необходимо выделить:[[21]](#footnote-21)

- ужесточение требований по капитализации профессиональных участников рынка;

- ужесточение требований к профессиональной компетентности лиц, занимающих ведущие должности в организациях - профессиональных участниках рынка, расширение и ужесточение системы квалификационных экзаменов для этих лиц;

- развитие и закрепление в законодательных и иных нормативных правовых актах принципа функционального регулирования при распределении обязанностей между органами государственного регулирования;

- развитие и ужесточение нормативной правовой базы, регулирующей выпуск и обращение производных ценных бумаг;

- введение новых процедур лицензирования и механизмов надзора за деятельностью организаторов торговли ценными бумагами;

- стимулирование концентрации торговли ценными бумагами на организованных рынках;

- совершенствование системы административных и уголовных наказаний за правонарушения на рынке ценных бумаг;

- постепенное увеличение степени открытости рынка для иностранных инвесторов и иностранных финансовых институтов;

- введение системы специальных требований и надзора за деятельностью профессиональных участников рынка, обслуживающих граждан;

- ужесточение требований к профессиональным участникам рынка, обслуживающим все формы коллективных инвестиций;

- введение процедур сертификации инвестиционных консультантов.

# 

# Глава 3. Государственное регулирование фондового рынка

## § 3.1. Фондовая политика

Государственная экономическая политика является структурной и состоит из нескольких отдельных политик - финансовой, налоговой, инвестиционной, инновационной.

Фондовая политика, как и любая другая, включает принципы, методологию, стратегию и тактику.

Фондовая политика - это государственная политика, поэтому ее следует рассматривать в аспекте роли государства в сфере выпуска и оборота ценных инвестиционных бумаг. Эту роль можно толковать как функцию управления, функцию участия, функцию влияния, функцию регулирования. Относительно фондового рынка государство выполняет любую из этих функций, но приоритет, безусловно, остается за функцией регулирования. Регулирование обеспечивает оптимальный уровень влияния государства на фондовый рынок.

Решение глобальных задач невозможно без регулирования фондового рынка государством. Это обстоятельство дополнительно усиливается тем, что фондовому рынку присущее движение капиталов, которое обеспечивается оборотом разнообразных видов ценных бумаг и их производных, которые находятся в тесной зависимости от законодательной базы и системы правоотношений собственности. Не случайно, как свидетельствует опыт экономически развитых стран, фондовый рынок есть одним из наиболее регламентированных и "зарегулированных" в отличие, например, от товарных или валютных рынков. Тот же опыт свидетельствует о том, что на фондовом рынке постоянно сталкиваются интересы разных его участников. Итак, и в этом отношении роль государства, как регулирующего органа, очень важна. Только государство имеет средства и возможности для серьезного противодействия отрицательным проявлениям на свободном рынке ценных бумаг.

Вместе с тем не следует забывать, что фондовый рынок развивается лишь тогда, когда государство не превышает границ своего непосредственного вмешательства в процесс привлечения частных инвестиционных ресурсов и вложение их в экономику страны.

## § 3.2. Механизм регулирования

Стратегия и тактика фондовой политики фиксируются в нормативно-правовых и методических документах. Законодательное регулирование фондового рынка России - это многоуровневая структура, в основу которой положены конституционные принципы. Законодательное регулирование отношений и деятельности на фондовом рынке в России осуществляется специальными законами:[[22]](#footnote-22)

1. "О ценных бумагах и фондовой бирже"

2. "О государственном регулировании рынка ценных бумаг в России

3. "О хозяйственных обществах.

С целью приведения в соответствие фондового рынка и его дальнейшее развитие Президентом РФ на протяжении нескольких лет были подготовлены указы, среди которых наиболее значащим для фондового рынка стали "О корпоратизации", "Об Инвестиционных фондах и инвестиционных компаниях", "О Государственной комиссии по ценным бумагам и фондового рынка".

Для обеспечения проведения финансовой и инвестиционной политики в России в соответствии с законами РФ и указами Президента для оперативного осуществления соответствующих мероприятий и развития фондового рынка Кабинет Министров РФ в рамках своей компетенции издает постановления и распоряжения, в том числе относительно обработки соответствующих законодательных актов о ценных бумагах, их выпуска и оборота в России. При этом большое внимание отводится государственным ценным бумагам.

Координацию деятельности государственных органов по вопросам функционирования в России рынка ценных бумаг возложен на Государственную комиссию по ценным бумагам и фондового рынка. Для этого создан Координационный совет, в состав которого входят руководители вышеназванных государственных органов.

## § 3.3. Контрольная функция государства

Основную задачу о внедрении контрольного механизма взяла на себя Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовым рынкам. В этом можно убедиться, ознакомившись с перечнем полномочий, которыми наделена Комиссия в соответствии с действующим законодательством РФ. Ей предоставлено право:[[23]](#footnote-23)

♦ проводить проверки и ревизии участников фондового рынка;

♦ контролировать достоверность информации, которая подается эмитентами и лицами, которые осуществляют профессиональную деятельность на фондовом рынке, и ее соответствие установленным стандартам;

♦ контролировать вместе с другими исполнительными органами полиграфическую базу, которая выпускает ценные бумаги;

♦ изымать на время проведения проверок документы, которые подтверждают факты нарушения законодательных актов о ценных бумагах;

♦ диктовать эмитентам и лицам, которые осуществляют профессиональную деятельность на фондовом рынке, фондовых биржах обязанности для выполнения распоряжения по устранения нарушений законодательства о ценных бумагах и требовать предоставления необходимых документов в соответствии с действующим законодательством;

♦ в случае нарушения законодательства по ценным бумагам и нормативным актам выставлять предупреждение, приостанавливать на срок до одного года размещение и оборот ценных бумаг того ли другого эмитента, а также аннулировать их;

♦ в случае нарушения фондовой биржей законодательства по ценным бумагам, устава и правилах фондовой биржи прекращать торговлю на фондовой бирже для устранения таких нарушений;

♦ в случае выявления признаков правонарушение в виде выпуска в обращение или размещение ценных незарегистрированных бумаг или деятельности без лицензии, прекращать все операции по банковским счетам.

♦ накладывать административные взыскания и штрафы, применять другие санкции за нарушение действующего законодательства к юридическим лицам и их сотрудников вплоть до аннулирования разрешений на осуществление профессиональной деятельности на фондовом рынке;

♦ с целью защиты интересов инвесторов и граждан ставить вопрос об увольнении с должностей руководителей фондовых бирж, депозитариев и других учреждений инфраструктуры фондового рынка в случае несоблюдения ними действующего законодательства РФ;

♦ направлять материалы в органы Антимонопольного комитета России в случае выявления нарушений антимонопольного законодательства;

♦ направлять материалы о фактах правонарушений, по которым предусмотрены административная и уголовная ответственность, в правоохранительные органы.

Механизм контроля отличается от надзора. Он включает такие мероприятия:

а) проведение плановых и внеплановых проверок деятельности участников фондового рынка;

б) выяснение всех обстоятельств нарушения законодательства на основании анализа разнообразной информации, необходимой для детального расследования случая;

в) создание системы внутреннего контроля с помощью внедрения в деятельность профессиональных участников фондового рынка.

Все разновидности и формы государственного контроля взаимосвязаны.

Важную и приоритетную роль в законодательном регулировании национального рынка ценных бумаг играют международные правовые акты - договоры, конвенции, соглашения, заключенные международными организациями и финансовыми институтами в сфере развития, функционирование и регулирование рынка ценных бумаг. Участие России в заключение таких актов оказывает содействие для дальнейшей интеграции нашего государства на международные рынки капитала.

# Заключение

Переход к рыночной экономике потребовал возрождения и использования всего многообразия ценных бумаг. В свою очередь, появилась настоятельная потребность в четком правовом оформлении ценных бумаг и особенностей их оборота. В сфере правового регулирования отношений связанных с обращением ценных бумаг на современном временном этапе нормы Гражданского Кодекса РФ играют основополагающую роль, что немаловажно для обеспечения устойчивости и стабильности таких отношений в целом.

Принятие Гражданского кодекса Российской Федерации, Законов РФ «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг», а также некоторых других регулирующих рассматриваемую сферу, создало определенную систему законов в сфере рынка ценных бумаг, что позволило устранить многочисленные разночтения и споры. В процессе вступления участников рынка ценных бумаг в складывающиеся между ними правоотношения, особую ценность имеет уяснение понятия ценных бумаг, в том числе и как объектов гражданских прав, осознание сущности правового режима ценных бумаг.

В настоящее время развитие рынка ценных бумаг должно стать одной из приоритетных макроэкономических задач, поскольку они являются наиболее реальными и эффективными каналами для привлечения предприятиями инвестиций в целях развития производства и снижения рисков финансовых вложений.

# Список литературы

1. Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг: Введение в фондовые операции. - М.: Финансы и статистика, 2004.
2. Балабанов В. С. Рынок ценных бумаг. - М: Финансы и статистика, 2002.
3. Биржевая деятельность: Учебник / Под ред. А. Г. Грязновой, Р. В. Корнеевой, В. А. Галанова. - М: Финансы и статистика, 2001.
4. Жуков Е. Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. - М.: Банки и биржи, 2001.
5. Колесник В. В. Введение в рынок ценных бумаг. - К.: А.Л.Д., 2003.
6. Мозговой О. Н. Профессионалы фондового рынка. - К.: УАННП «Феникс», 2002.
7. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты: Учебное пособие. / Под ред. В. С. Торкановского. - СПб.: АО «Комплект», 2002.
8. Миркин Я.М. “Ценные бумаги и фондовый рынок”. М., Перспектива, 2003

1. Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг: Введение в фондовые операции. - М.: Финансы и статистика, 2001. С. 128 [↑](#footnote-ref-1)
2. Балабанов В. С. Рынок ценных бумаг. - М: Финансы и статистика, 2002. С. 194 [↑](#footnote-ref-2)
3. Балабанов В. С. Рынок ценных бумаг. - М: Финансы и статистика, 2002. С. 202 [↑](#footnote-ref-3)
4. Миркин Я.М. “Ценные бумаги и фондовый рынок”. М., Перспектива, 2003 С. 93 [↑](#footnote-ref-4)
5. Миркин Я.М. “Ценные бумаги и фондовый рынок”. М., Перспектива, 2003 С. 128 [↑](#footnote-ref-5)
6. Миркин Я.М. “Ценные бумаги и фондовый рынок”. М., Перспектива, 2003 С. 132 [↑](#footnote-ref-6)
7. Миркин Я.М. “Ценные бумаги и фондовый рынок”. М., Перспектива, 2003 С. 145 [↑](#footnote-ref-7)
8. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты: Учебное пособие. / Под ред. В. С. Торкановского. - СПб.: АО «Комплект», 2002. С. 283 [↑](#footnote-ref-8)
9. Мозговой О. Н. Профессионалы фондового рынка. - К.: УАННП «Феникс», 2002. С. 392 [↑](#footnote-ref-9)
10. Биржевая деятельность: Учебник / Под ред. А. Г. Грязновой, Р. В. Корнеевой, В. А. Галанова. - М: Финансы и статистика, 2001. С. 281 [↑](#footnote-ref-10)
11. Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг: Введение в фондовые операции. - М.: Финансы и статистика, 2004. С. 188 [↑](#footnote-ref-11)
12. Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг: Введение в фондовые операции. - М.: Финансы и статистика, 2004. С. 328 [↑](#footnote-ref-12)
13. Колесник В. В. Введение в рынок ценных бумаг. - К.: А.Л.Д., 2003. С. 69

    [↑](#footnote-ref-13)
14. Колесник В. В. Введение в рынок ценных бумаг. - К.: А.Л.Д., 2003. С. 73 [↑](#footnote-ref-14)
15. Колесник В. В. Введение в рынок ценных бумаг. - К.: А.Л.Д., 2003. С. 94 [↑](#footnote-ref-15)
16. Колесник В. В. Введение в рынок ценных бумаг. - К.: А.Л.Д., 2003. С. 163 [↑](#footnote-ref-16)
17. Миркин Я.М. “Ценные бумаги и фондовый рынок”. М., Перспектива, 2003 С. 283 [↑](#footnote-ref-17)
18. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты: Учебное пособие. / Под ред. В. С. Торкановского. - СПб.: АО «Комплект», 2002. С. 186 [↑](#footnote-ref-18)
19. Миркин Я.М. “Ценные бумаги и фондовый рынок”. М., Перспектива, 2003 С. 142 [↑](#footnote-ref-19)
20. Колесник В. В. Введение в рынок ценных бумаг. - К.: А.Л.Д., 2003. С. 273 [↑](#footnote-ref-20)
21. Миркин Я.М. “Ценные бумаги и фондовый рынок”. М., Перспектива, 2003 С. 417 [↑](#footnote-ref-21)
22. Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг: Введение в фондовые операции. - М.: Финансы и статистика, 2004. С. 123 [↑](#footnote-ref-22)
23. Алехин Б. И. Рынок ценных бумаг: Введение в фондовые операции. - М.: Финансы и статистика, 2004. С. 484 [↑](#footnote-ref-23)