Московский государственный университет экономики, статистики и информатики

**Контрольная работа**

**по предмету: *«Рынок ценных бумаг и биржевое дело»***

**Выполнила: Зиянгирова И. А.**

Проверил: \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

г. Нефтекамск

2000 г.

**Контрольные вопросы:**

1. **Что такое проспект эмиссии?**
2. **Какие формы коллективных инвестиций получили развитие на российском рынке ценных бумаг?**

**Ответы на вопросы:**

**Вопрос №1:**

**ПРОСПЕКТ ЭМИССИИ ЦЕННЫХ БУМАГ** — документ, который содержит основную информацию о предстоящем предложении, о продаже ценных бумаг с описанием условий эмиссии, финансового положения и характера деятельности эмитента, и ту, которая используется эмитентами и гарантами с целью распространения заказов; должен быть зарегистрирован регулирующим органом.

*Данные об эмитенте включают:*

* 1. полное и сокращенное наименование эмитента или имена и наименования учредителей;
  2. юридический адрес эмитента;
  3. номер и дату свидетельства о государственной регистрации в качестве юридического лица;
  4. информацию о лицах, владеющих не менее чем 5% уставного капитала эмитента;
  5. структуру руководящих органов эмитента, указанную в его учредительных документах, в том числе список всех членов директоров, правления или органов управления эмитента, выполняющих аналогичные функции на момент принятия решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг, с указанием фамилии, имени, отчества, всех должностей каждого его члена в настоящее время и за последние пять лет, а также людей в уставном капитале эмитента тех из них, кто лично является его участником;
  6. список всех юридических лиц, в которых эмитент обладает более чем 5% уставного капитала;
  7. список всех филиалов и представительств эмитента, содержащий их полные наименования, дату, и место регистрации, юридические адреса, фамилии, имена, отчества их руководителей.

*Эмиссионная ценная бумага* – любая ценная бумага, в том числе без документарная, которая характеризуется одновременно следующими признаками:

* закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законом формы и порядка;
* размещается выпусками;
* имеет равные объем, и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

*Эмитенты* – юридическое лицо, государственный орган или орган местной администрации, выпускающий ценные бумаги и несущий от своего имени обязательства по ним перед владельцами ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг, как отмечалось выше, можно разделить на первичный и вторичный. На первичном рынке происходит распространение выпускаемых ценных бумаг. Весь дальнейший процесс перемещения ценных бумаг от одного владельца к другому осуществляется на вторичном рынке.

Выпуск ценных бумаг в обращение или эмиссия – это продажа ценных бумаг их первым владельцам. Лицо, выпускающее ценные бумаги, называется эмитентом, а приобретающее их – инвестором. Ценные бумаги выпускаются в основном юридическими лицами. Физические лица могут выдавать только векселя и закладные.

Эмиссия ценных бумаг может осуществляться при учреждении акционерного общества, при увеличении размеров уставного капитала акционерного общества, а также при привлечении заемного капитала различными эмитентами (в том числе государством и местными органами власти) путем выпуска долговых ценных бумаг.

Порядок выпуска ценных бумаг на территории Российской Федерации определяется Федеральным законом “О рынке ценных бумаг”. При этом, если общий объем эмиссии ценных бумаг не превышает 50 тысяч минимальных размеров оплаты труда, или если размещение ценных бумаг производится среди заранее известного круга владельцев, число которых не превышает 500, то процедура эмиссии включает следующие этапы:

– принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;

– регистрацию выпуска ценных бумаг;

– размещение ценных бумаг;

– регистрацию отчета об итогах выпуска ценных бумаг.

В случае, когда общий объем выпуска превышает 50 тысяч минимальных размеров оплаты труда, или когда размещение происходит среди неограниченного круга владельцев или заранее известного круга владельцев, число которых превышает 500, то процедура эмиссии выглядит несколько сложнее и включает следующие этапы:

– принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;

– подготовку проспекта эмиссии ценных бумаг;

– регистрацию выпуска и проспекта эмиссии ценных бумаг;

– раскрытие всей информации, содержащейся в проспектах эмиссии;

– размещение ценных бумаг;

– регистрацию отчета об итогах выпуска и раскрытие всей информации об итогах выпуска.

Если выпуск ценных бумаг осуществляется в документарной форме, то процедура эмиссии в обоих случаях дополняется изготовлением сертификатов ценных бумаг, которые прилагаются к решению о выпуске ценных бумаг.

**Государственная регистрация выпуска ценных бумаг и их проспекта эмиссии.**

После того, как проспект эмиссии подготовлен, следующим этапом является регистрация предстоящего выпуска и проспекта эмиссии ценных бумаг в соответствующих государственных органах.

В России в настоящее время регистрация ценных бумаг производится:

– Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг РФ;

– региональными отделениями Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг субъектов Российской Федерации;

– Центральным банком Российской Федерации на основании генеральной лицензии, выданной ФКЦБ России, в случае эмиссии ценных бумаг банками и иными кредитными организациями.

Для регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитент обязан представить в регистрирующий орган следующие документы:

– заявление на регистрацию;

– решение о выпуске эмиссионных ценных бумаг;

– проспект эмиссии (если регистрация выпуска ценных бумаг сопровождается регистрацией проспекта эмиссии);

– копии учредительных документов (при эмиссии акций для создания акционерного общества);

– документы, подтверждающие разрешение уполномоченного органа исполнительной власти на осуществление выпуска эмиссионных ценных бумаг (в случаях, когда необходимость такого разрешения установлена законодательством Российской Федерации);

– анкету эмитента по форме, установленной регистрирующим органом.

Эмитент и должностные лица органов управления эмитента, на которые уставом и/или внутренними документами эмитента возложена обязанность отвечать за полноту и достоверность информации, содержащейся в указанных документах, несут ответственность за исполнение по данным обязательствам в соответствии с законодательством Российской Федерации.

При регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг этому выпуску присваивается государственный регистрационный номер. Порядок присвоения государственного регистрационного номера устанавливается регистрирующим органом.

Регистрирующий орган обязан зарегистрировать выпуск эмиссионных ценных бумаг или принять мотивированное решение об отказе в регистрации не позднее чем через 30 дней с даты получения вышеуказанных документов.

Основаниями для отказа в регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг являются:

– нарушение эмитентом требований законодательства Российской Федерации о ценных бумагах, в том числе наличие в представленных документах сведений, позволяющих сделать вывод о противоречии условий эмиссии и обращения эмиссионных ценных бумаг законодательству Российской Федерации и несоответствии условий выпуска эмиссионных ценных бумаг законодательству Российской Федерации о ценных бумагах;

– несоответствие представленных документов и состава содержащихся в них сведений требованиям Федерального закона;

– внесение в проспект эмиссии или решение о выпуске ценных бумаг (иные документы, являющиеся основанием для регистрации выпуска ценных бумаг) ложных сведений либо сведений, не соответствующих действительности (недостоверных сведений).

Нужно отметить, что вышеперечисленные основания являются исключительными.

Решение об отказе в регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг и проспекта эмиссии может быть обжаловано в суд или арбитражный суд.

**Информация о выпуске ценных бумаг, раскрываемая эмитентом.**

В случае открытой (публичной) эмиссии, требующей регистрации проспекта эмиссии, эмитент обязан обеспечить доступ к информации, содержащейся в проспекте эмиссии, и опубликовать уведомление о порядке раскрытия информации в периодическом печатном издании с тиражом не менее 50 тысяч экземпляров.

Эмитент, а также профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие размещение эмиссионных ценных бумаг, обязаны обеспечить любым потенциальным владельцам возможность доступа к раскрываемой информации до приобретения ценных бумаг.

В тех случаях, когда хотя бы один выпуск эмиссионных ценных бумаг эмитента сопровождался регистрацией проспекта эмиссии, эмитент обязан раскрыть информацию о своих ценных бумагах и своей финансово-хозяйственной деятельности в формах, определенных законодательством о рынке ценных бумаг.

**Размещение ценных бумаг.**

Эмитент имеет право начинать размещение выпускаемых им эмиссионных ценных бумаг только после регистрации их выпуска.

Количество размещаемых эмиссионных ценных бумаг не должно превышать количества, указанного в учредительных документах и проспектах о выпуске ценных бумаг.

Эмитент может разместить меньшее количество эмиссионных ценных бумаг, чем указано в проспекте эмиссии. Фактическое количество размещенных ценных бумаг указывается в отчете об итогах выпуска, представляемом на регистрацию. Доля, не размещенных ценных бумаг из числа, указанного в проспекте эмиссии, при которой эмиссия считается несостоявшейся, устанавливается решением о выпуске ценных бумаг.

Возврат средств инвесторов при несостоявшейся эмиссии производится в порядке, установленном Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.

Эмитент обязан закончить размещение выпускаемых эмиссионных ценных бумаг по истечении одного года с даты начала эмиссии, если иные сроки размещения эмиссионных ценных бумаг не установлены законодательством Российской Федерации.

Запрещается размещение ценных бумаг нового выпуска ранее, чем через две недели после обеспечения всем потенциальным владельцам возможности доступа к информации о выпуске, которая должна быть раскрыта в соответствии с Федеральным законом. Информация о цене размещения ценных бумаг может раскрываться в день начала размещения ценных бумаг.

Запрещается при публичном размещении или обращении выпуска эмиссионных ценных бумаг закладывать преимущество при приобретении ценных бумаг одним потенциальным владельцам перед другими. Настоящее положение не применяется в следующих случаях:

– при эмиссии государственных ценных бумаг;

– при предоставлении акционерам акционерных обществ преимущественного права выкупа новой эмиссии ценных бумаг в количестве, пропорциональном числу принадлежащих им акций в момент принятия решения об эмиссии;

– при введении эмитентом ограничений на приобретение ценных бумаг нерезидентами.

**Отчет об итогах выпуска ценных бумаг**

Не позднее 30 дней после завершения размещения эмиссионных ценных бумаг эмитент обязан представить отчет об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг в регистрирующий орган.

Отчет об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг должен содержать следующую информацию:

– даты начала и окончания размещения ценных бумаг;

– фактическую цену размещения ценных бумаг (по видам ценных бумаг в рамках данного выпуска);

– количество размещенных ценных бумаг;

– общий объем поступлений за размещенные ценные бумаги, в том числе:

а) объем денежных средств в рублях, внесенных в оплату размещенных ценных бумаг;

б) объем иностранной валюты, внесенной в оплату размещенных ценных бумаг, выраженной в валюте Российской Федерации по курсу Центрального банка Российской Федерации на момент внесения;

в) объем материальных и нематериальных активов, внесенных в качестве платы за размещенные ценные бумаги, выраженных в валюте Российской Федерации.

Для акций в отчете об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг дополнительно указывается список владельцев, владеющих пакетом эмиссионных ценных бумаг, размер которого определяется Федеральной комиссией по рингу ценных бумаг.

Регистрирующий орган рассматривает отчет об итогах выпуска эмиссионных ценных бумаг в двухнедельный срок и при отсутствии связанных с выпуском ценных бумаг нарушений регистрирует его. Регистрирующий орган отвечает за полноту зарегистрированного им отчета.

Выпуск эмиссионных ценных бумаг может быть приостановлен или признан несостоявшимся при обнаружении регистрирующим органом следующих нарушений:

– нарушение эмитентом в ходе эмиссии требований законодательства Российской Федерации;

– обнаружение в документах, на основании которых был зарегистрирован выпуск ценных бумаг, недостоверной информации.

При выявлении нарушений установленной процедуры эмиссии регистрирующий орган может также приостановить эмиссию до устранения нарушений в пределах срока размещения ценных бумаг. Возобновление эмиссии осуществляется по специальному решению регистрирующего органа.

В случае признания выпуска эмиссионных ценных бумаг недействительным все ценные бумаги данного выпуска подлежат возврату эмитенту, а средства, полученные эмитентом от размещения выпуска ценных бумаг, признанного недействительным, должны быть возвращены владельцам. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг для возврата средств владельцам вправе обратиться в суд.

Все издержки, связанные с признанием выпуска эмиссионных ценных бумаг недействительным (несостоявшимся) и возвратом средств владельцам, относятся на счет эмитента.

В случае нарушения, выражающегося в выпуске ценных бумаг в обращение сверх объявленного в проспекте эмиссии, эмитент обязан обеспечить выкуп и погашение ценных бумаг, выпущенных в обращение сверх количества, объявленного к выпуску.

Если эмитент в течение двух месяцев не обеспечит выкуп и погашение ценных бумаг, выпущенных в обращение сверх количества, объявленного к выпуску, то Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг вправе обратиться в суд о взыскании средств, необоснованно полученных эмитентом.

Более подробный порядок выпуска и регистрации ценных бумаг регламентируется Стандартами, утверждаемыми Постановлениями ФКЦБ России.

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).

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | | Рынок ценных бумаг |  | | |
|  | | | | | | | | |
| Коммерческий банк | | | | | | | | |
|  | | | | | | | | |
| **Эмитент** |  | **Посредник** |  |  | | |  | **Инвестор** |
| Финансовый брокер | | |
|  | | |
| **Инвестиционный**  **консультант** | | |
|  | | |
| Доверенное лицо | | |
|  | | |
| Депозитарий | | |

Рис 1 Операции, выполняемые коммерческими банками на рынке ценных бумаг.

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.

В Федеральном законе «О рынке ценных бумаг» дается понятие «эмиссионная ценная бумага», которая характеризуется тремя признаками:

*Во-первых*, она закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и осуществлению. В отличие от ст. 142 ГК РФ эмиссионная бумага удостоверяет не только имущественные, но и не имущественные права, что точнее отражает правовую природу данного объекта прав.

*Во-вторых*, эмиссионная ценная бумага размещается выпусками. Под ними понимается совокупность ценных бумаг одного эмитента, обеспечивающих одинаковый объем прав владельцам, имеющим одинаковые условия первичного размещения и один и тот же государственный регистрационный номер.

*В-третьих,* эмиссионная ценная бумага вне зависимости от времени ее приобретения имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска.

Любые имущественные и неимущественные права, закрепленные в документарной или без документарной форме, независимо от их наименования, являются эмиссионными ценными бумагами, если условия их возникновения и обращения соответствуют совокупности трех рассмотренных выше признаков. Эта норма ст. 16 Федерального закона «О рынке ценных бумаг» позволяет расширить круг эмиссионных ценных бумаг и включить в него не только акции, но и облигации

Коммерческие банки, являясь посредниками на финансовом рынке, могут выступать эмитентами различных видов ценных бумаг. Они эмитируют не только акции и облигации, но и инструменты денежного рынка – депозитные и сберегательные сертификаты, векселя. Если на основе эмиссии акций и облигаций формируется собственный и заемный капитал банка, то выпуск сертификатов и векселей – можно рассматривать как привлечение управляемых депозитов, или безотзывных вкладов.

Вопрос №2:

Ценные бумаги играют огромную роль в процессе инвестирования денежных средств. С помощью ценных бумаг денежные средства граждан и юридических лиц превращаются в определенные материальные объекты, научно-технические достижения. Ценные бумаги являются неотъемлемой частью рыночной экономики и способствуют интенсивному развитию финансового рынка, а следовательно и социально-экономическому развитию государства в целом.

В ходе экономических реформ в России произошло возрождение рынка ценных бумаг. Появилось огромное множество их видов. Принят ряд нормативных актов, регулирующих выпуск и обращение ценных бумаг, а также правила поведения участников фондового рынка.

Рынок ценных бумаг можно разделить на первичный и вторичный, в зависимости от времени и способа поступления ценных бумаг на рынок. Впервые ценные бумаги появляются на первичном рынке, где осуществляется продажа их первым владельцам (инвесторам). Обязательными участниками первичного рынка являются эмитенты ценных бумаг и инвесторы. Процесс купли-продажи может осуществляться как с помощью, так и без помощи посредников. Именно на первичном рынке эмитенты путем продажи ценных бумаг привлекают средства инвесторов, которые используются для реализации намеченных коммерческих целей.

Все последующие операции с ценными бумагами осуществляются на вторичном рынке. Но отличие вторичного рынка ценных бумаг от первичного заключается не только в том, что первичный рынок предшествует вторичному, и ценные бумаги не могут появиться на вторичном рынке, минуя первичный. На первичном и вторичном рынках происходят разные по своей сущности процессы. На первичном рынке капиталы инвесторов путем купли-продажи ценных бумаг попадают в руки эмитента. На вторичном же рынке происходит переход ценных бумаг от одних инвесторов к другим, а деньги за проданные ценные бумаги поступают бывшим владельцам ценных бумаг. То есть операции на вторичном рынке происходят без участия эмитента и не оказывают непосредственного влияния на положение дел эмитента.

Первичный и вторичный рынки ценных бумаг выполняют разные функции. Функция первичного рынка состоит в том, чтобы дать возможность эмитентам аккумулировать необходимые для осуществления определенных инвестиционных программ средства путем выпуска долевых или долговых ценных бумаг. Функция же вторичного рынка состоит, прежде всего, в том, чтобы обеспечить ликвидность выпускаемых ценных бумаг, то есть возможность продажи их владельцами в случае необходимости.

Рынок ценных бумаг можно подразделить также по месту оборота ценных бумаг. В этом случае выделяется биржевой и внебиржевой рынок. Первичная эмиссия ценных бумаг осуществляется по каналам внебиржевого рынка. Вторичная продажа ценных бумаг может происходить как на биржевом, так и внебиржевом рынке.

Виды ценных бумаг представлены на рисунке 1.

**ЦЕННЫЕ БУМАГИ**

**ДОЛЕВЫЕ ДОЛГОВЫЕ ПРОИЗВОДНЫЕ**

**БУМАГИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА БУМАГИ**

**АКЦИИ ОБЛИГАЦИИ ОПЦИОНЫ**

**СЕРТИФИКАТЫ ФИНАНСОВЫЕ**

**ФЬЮЧЕРСЫ**

**ВЕКСЕЛЯ ВАРРАНТЫ**

Рис.1. Виды ценных бумаг

Накопление денежного капитала играет важную роль в рыночной экономике. Непосредственно самому процессу накопления денежного капитала предшествует этап его производства. После того как денежный капитал создан или произведен, его необходимо разделить на часть, которая вновь направляется в производство, и ту часть, которая временно высвобождается. Последняя, как правило, и представляет собой сводные денежные средства предприятий и корпораций, аккумулируемые на рынке ссудных капиталов кредитно-финансовыми институтами и рынком ценных бумаг.

Возникновение и обращение капитала, представленного в ценных бумагах, тесно связанно с функционированием рынка реальных активов, т.е. рынка, на котором происходит купля-продажа материальных ресурсов. С появлением ценных бумаг (фондовых активов) происходит как бы раздвоение капитала. С одной стороны, существует реальный капитал, представленный производственными фондами, с другой - его отражение в ценных бумагах.

Появление этой разновидности капитала связано с развитием потребности в привлечении все большего объема кредитных ресурсов вследствие усложнения и расширения коммерческой и производственной деятельности. Таким образом, фондовый рынок исторически начинает развиваться на основе ссудного капитала, т.к. покупка ценных бумаг означает не что иное, как передачу части денежного капитала в ссуду.

Ключевой задачей, которую должен выполнять рынок ценных бумаг является прежде всего обеспечение условий для привлечения инвестиций на предприятия, доступ этих предприятий к более дешевому, по сравнению с банковскими кредитами капиталу.

Фондовый рынок является чутким барометром состояния экономики. Ныне основными целями на российском рынке ценных бумаг являются цели становления и закрепления отношений собственности, а главными участниками этого рынка – коммерческие банки.

Участники российского рынка ценных бумаг имеют общую задачу – получение прибыли. Именно под воздействием источников и условий, при которых она образуется, и складывается структура отечественного фондового рынка, одной из отличительных черт которой стало существенное преобладание государственных ценных бумаг. Кроме того, весьма характерно для отечественного фондового рынка и то, что основная часть ценных бумаг проходит только стадию первичного размещения, почти не обращаясь на вторичном рынке.

К *государственным* ценным бумагам России относятся:

1. Государственные краткосрочные обязательства (ГКО);
2. Государственные долгосрочные обязательства (ГДО);
3. Облигации внутреннего валютного займа (ОВВЗ);
4. Золотой сертификат;
5. Краткосрочные обязательства (КО);
6. Облигации федерального займа (ОФЗ);
7. Облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ).

Поскольку управлять экономикой может только тот, кто владеет собственностью, то и рынок ценных бумаг приобретает особую экономическую и историческую значимость.

Как и любой другой рынок, РЦБ складывается из спроса, предложения и уравновешивающей их цены. Спрос создается компаниями и с некоторых пор государством, которым не хватает собственных доходов для финансирования инвестиций. Бизнес и правительства выступают на РЦБ чистыми заемщиками (больше занимают, чем одалживают), а чистыми кредитором является население, личный сектор, у которого по разным причинам доход превышает сумму расходов на текущее потребление и инвестиции в материальные активы (главным образом жилье).

Роль фондового рынка как инструмента рыночного регулирования должно рассматриваться особо, поскольку его закономерности очень сложны и неоднозначны и представляют особый коммерческий интерес. К тому же до сих пор считается, что выявить эти закономерности с приемлемой точностью практически нереально.

Прежде чем перейти собственно к ценным бумагам, следует объяснить такое понятие, как фиктивный капитал, поскольку именно движение фиктивного капитала и является основой функционирования фондового рынка. Фиктивный капитал представляет собой общественное отношение, суть которого состоит в его способности улавливать некоторую часть прибавочной стоимости. Историческая основа возникновения фиктивного капитала состояла в обособлении ссудного капитала от производственного и образовании кредитной системы, а технический отрыв фиктивного капитала от реального произошел на базе ссуды капитала. В результате чего в руках владельца ссудного капитала остается титул собственности, а реально распоряжается этим капиталом функционирующий предприниматель. Тем самым фиктивный капитал проявляется в форме титула собственности, способного вступать в обращение, и более того, способного обращаться относительно независимо от движения действительного капитала. Реально фиктивный капитал опосредует процессы концентрации и централизации капитала, распределения и перераспределения прибыли, а также перераспределения национального дохода через систему государственных финансов.

Инвестициями являются денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли и достижения положительного социального эффекта. Инвестиционная деятельность - это вложение инвестиций, или инвестирование, и совокупность практических действий по реализации инвестиций.

Инвестирование в создание и воспроизводство основных фондов осуществляется в форме капитальных вложений. Субъектами инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности, а так же поставщики, юридические лица (банковские, страховые и посреднические организации, инвестиционные биржи) и другие участники инвестиционного процесса.

Субъектами инвестиционной деятельности могут быть физические и юридические лица, в том числе иностранные, а так же государства и международные организации. Инвесторы – субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций и обеспечивающие их целевое использование.

Объектами инвестиционной деятельности в Р.Ф. являются вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства во всех отраслях и сферах народного хозяйства РФ, ценные бумаги, целевые денежные вклады, научно-техническая продукция, другие объекты собственности, а так же имущественные права и права на интеллектуальную собственность. Запрещается инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечает требованиям экологических, санитарно-гигиенических и других норм, установленных законодательством, действующим на территории РФ, или наносит ущерб охраняемым законом правам и интересам граждан, юридических лиц и государства.

Я думаю, что, прежде всего надо начать с того, что нормативно-правовая рынка ценных бумаг в странах с развитым рыночным хозяйством создавалась на протяжении многих десятилетий. В России, где формирование рыночных отношений связано с преодолением многих препятствий, созданных старой системой, этот процесс протекает особенно трудно. Административно-командная экономика почти не нуждалась в ценных бумагах. Ликвидация после 1917 года рынка ценных бумаг и замена экономических методов хозяйствования методами командно-административными исключили какую-либо историческую преемственность в законотворческой деятельности. С конца 20-х и до конца 70-х годов не было принято никаких нормативных актов о ценных бумагах. Единственным документом такого рода было «Положение о простом и переводном векселе», он был издан в 1937 году.

Объективные и субъективные предпосылки для возрождения в стране рынка ценных бумаг начали формироваться только в конце 80-х годов. В связи с развитием товарно-денежных отношений, появилось множество нормативных актов и постановлений, не образующих, какой-либо целостной системы, объединенных единой правовой концепцией. Необходимость упорядочивания этого процесса потребовало установления правовых норм, регулирующих на государственном уровне выпуск и обращение ценных бумаг, а также деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг. Разработанные и принятые в этом плане документы можно разделить на три группы:

* Законодательные и нормативные акты, исходившие от Союзного и Российского парламентов;
* Указы Президента Российской Федерации и постановления правительства;
* Ведомственные нормативные акты Министерства финансов, Центрального банка, Госкомимущества Российской Федерации и других правительственных органов;

В Российской Федерации нормативные документы, регламентирующие деятельность на рынке ценных бумаг, начали разрабатываться в конце 1990года. Это были прежде всего « Закон о Центральном банке РСФСР», Закон «О банках и банковской деятельности в РСФСР» (от 2 декабря 1990года), Закон «Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах В РСФСР» , «Положение об акционерных обществах»(от 28 декабря 1991 года). Эти нормативные документы впервые за последние 60 лет дали официальную трактовку таких понятий, как акция, облигация, сертификат ценной бумаги, опцион, а также определили порядок выплаты дивидендов и процентов. С этого времени работа по определению принципов и правил регулирования рынка ценных бумаг сконцентрировалась в исполнительных органах – в Правительстве, в Министерстве финансов и Центральном банке РФ.

К числу основных нормативных документов рынка ценных бумаг относится Закон РСФСР от 3 июля 1991года «О приватизации Государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации» и «Государственная программа приватизации государственных и муниципальных предприятий Российской Федерации», закон от 22 апреля 1996 года «О рынке ценных бумаг», «об акционерных обществах». Более частный характер имеют многие другие законодательные акты, изданные государственными органами. К их числу принадлежат решения о применении векселя в хозяйственном обороте; о введении залога; о развитии ипотечных операций; о создании холдинговых компаний; о разрешении иностранцам приобретать акции российских акционерных обществ; и т.д. Самый основной правовой акт принятый не так давно, по моему мнению, и не только, это закон «О рынке ценных бумаг». Этот правовой акт становится своеобразным стержнем, который будет определять стратегию развития фондового рынка на ближайшие лет пять. С вступлением его в силу появляется четкое разграничение полномочий всех органов власти, которые до этого времени, так или иначе, контролировали данный рынок. А их было около десятка. Это Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку, Центробанк, Минфин, Госкомимущество и другие. Теперь каждому из них отводится свое место. Главенствующее положение занимает Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг. Она контролирует деятельность профессиональных участников фондового рынка.

В нормативной базе рынка ценных бумаг существуют несомненные пробелы и нестыковки, одни из них достаточно серьёзны, другие тактического характера.

Главной стратегической проблемой является ответственность. У нас есть множество норм в законах, но нет никакой ответственности за их нарушение.

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

* концентрация и централизация капиталов;
* интернационализация и глобализация рынка;
* повышения уровня организованности и усиление государственного контроля;
* компьютеризация рынка ценных бумаг;
* нововведения на рынке;
* секьюритизация;
* взаимодействие с другими рынками капиталов.

Тенденции к концентрации и централизации капиталов имеет два аспекта по отношению к рынку 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 ценных бумаг(централизация капитала). В результате на фондовом рынке появляются торговые системы которые обслуживают крупную долю всех операций на рынке. В тоже время рынок ценных бумаг притягивает все большие капиталы общества.

Интернационализация рынка ценных бумаг означает, что национальных капитал переходит границы стран, формируется мировой рынок ценных бумаг, по отношению к которому национальные рынки становятся второстепенными. Рынок ценных бумаг принимает глобальный характер. Торговля на таком глобальном рынке ведется непрерывно. Его основу составляют ценные бумаги транснациональных компаний.

Надежность рынка 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 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 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 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 ценных бумаг.

Нововведения на рынке ценных бумаг:

* новые инструменты данного рынка;
* новые системы торговли ценными бумагами;
* новая инфраструктура рынка.

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

До кризиса 17 августа Государственная политика в отношении рынка ценных бумаг была следующей. Условно все реформы можно разделить на три этапа:

*На первом этапе*, а он проходил с 1990-1992 год, происходило создание предпосылок для развития фондового рынка: образование фондовых бирж и рынка акций коммерческих банков, товарных и фондовых бирж. Началось формирование законодательной базы российского рынка ценных бумаг.

*На втором этапе*, это с 1993 – первая половина 1994 года фондовый рынок существовал в форме приватизационных чеков. Это было начало, расцвет и закрытие рынка приватизационных чеков, которые были выпущены государством в большом количестве и выдавались гражданам Российской федерации бесплатно. А люди обменивали приватизационные чеки на акции приватизируемых предприятий или продавали на биржевом и внебиржевом рынке. Надо отметить что на этом этапе было слабо развита нормативная база по ценным бумагам, что привело к появлению финансовых пирамид.

*На третьем этапе*, со второй половины 1994 и до сегодняшних дней. Начался складываться новый фондовый рынок, на котором торговля ведется уже акциями существующих российских акционерных обществ. Происходит формирование основной нормативной базы, создаются органы по регулированию рынка ценных бумаг ФКЦБ, принимаются основополагающие законы, «О рынке ценных бумаг», «Положение об акционерных обществах». И также реформы направлены на улучшение законодательства. И создание целостной системы регулирования фондового рынка. В настоящий момент можно охарактеризовать как переломный: происходит смена приоритетов. Практически решены задачи переходного периода, решение организационных вопросов по созданию центрального аппарата, создание нормативной базы, проведение лицензирования и перелицензирование профессиональны участников рынка. Самое главное сейчас – это активно приступать к созданию систем мониторинга, контроля, раскрытия информации и обеспечения исполнения законодательства Российской федерации по рынку ценных бумаг и защита прав инвесторов. Необходимо активизировать совместную деятельность с законодательными органами, профильными министерствами и ведомствами по принятию новых законов и внесению необходимых, продиктованных практикой поправок в действующее законодательство. В связи с кризисом 17 августа, когда ввели мораторий на выплаты по ГКО, направленность реформ слегка поменялась.

Для российского фондового рынка 1998 год  стал  годом тяжелых испытаний. Мировой финансовый кризис, начавшийся еще в 1997 году, наиболее сильно ударил по развивающимся рынкам, к которым относится и Россия. В то же время драматическое падение российского рынка ценных бумаг в 1998 году было вызвано не столько «азиатским кризисом» и снижением мировых цен на нефть, сколько внутренними причинами — валютным кризисом, кризисом банковской системы и, прежде всего, кризисом государственного долга (особенно внутреннего).

Быстрое нарастание внутреннего государственного долга началось с 1995 года, в первую очередь, за счет заимствований на рынке государственных ценных бумаг — заимствований по сверхвысоким ценам и на короткий срок. В это время система регулирования государственного долга практически отсутствовала. К началу 1998 года внутренний долг увеличился до 19,4% ВВП, а к середине 1998 года — до 25,6% (в годовом исчислении). Увеличение внутреннего долга вызвало соответствующий рост расходов на его обслуживание. Так, средства, необходимые ежемесячно только для погашения ранее выпущенных облигаций (без учета купонных выплат по двух-,   трехлетним купонным бумагам, ОФЗ), достигли в первой половине 1998 года 10—15% месячного ВВП, или были больше, чем все месячные доходы федерального бюджета.

Ситуация на рынке государственного долга усугублялась длительной задержкой в проведении необходимой девальвации рубля: в результате инвесторы «закладывали» риск девальвации в цену государственных  бумаг,  что,  в  свою  очередь,  через  рост их доходности вело к падению рынка акций.

Большая доля нерезидентов на рынке государственных и корпоративных ценных бумаг требовала проведения взвешенной политики управления золотовалютными резервами страны и регулирования    валютного   курса   в   соответствии  с  реальным  экономическим  развитием. В 1997 году и на протяжении большей части 1998 года этого практически не было. Не регулировались и высокие риски банковской системы, чрезвычайная слабость которой в полной мере проявилась в августе 1998 года.

Развитие финансового кризиса 1997—1998 гг. в России прошло в несколько этапов:

На **первом этапе** финансового кризиса (октябрь 1997 — январь 1998 года) под влиянием общемирового кризиса нерезиденты стали частично выводить свои средства с рынка государственных и корпоративных ценных бумаг. Сброс государственных ценных бумаг для репатриации прибыли заметно увеличил спрос на доллары и снизил цены на корпоративные ценные бумаги. Снижение золотовалютных резервов Банка России в условиях падения мировых цен на сырье поставило на повестку дня вопрос о девальвации рубля уже в конце 1997 года. Однако вместо этого было заявлено о введении стабильного валютного коридора на 1999—2000 гг. и  об отказе от девальвации, что кроме прочих негативных последствий дало российским банкам и другим участникам рынка неверные ориентиры. Все эти события неизбежно повлияли на дальнейшее падение цен на акции. В итоге уже в январе 1998 года произошло два серьезных падения котировок российских ценных бумаг, составивших около 30%. Общее падение индекса РТС с начала октября 1997 года до конца января 1998 года превысило 50,9%. Временная стабилизация ситуации на рынке ГКО-ОФЗ и валютном рынке, произошедшая в феврале – марте 1998 года, оказала благоприятное воздействие и на российский рынок корпоративных ценных бумаг. На протяжении февраля индекс РТС-1 обнаружил определенные тенденции к повышению и вырос на 8,87%, а в марте — на  7,02%.

**Второй этап** финансового кризиса  в России пришелся на конец марта – май 1998 года. Весенний правительственный кризис и явное ухудшение состояния платежного баланса явились толчком к углубленному изучению инвесторами экономического положения России. Ситуация требовала проведения ряда неотложных мер:

* девальвации рубля (поскольку в I квартале 1998 года был зафиксирован существенный дефицит платежного баланса на фоне низких цен на сырье и низкого уровня золотовалютных резервов Банка России);
* реструктурирования государственного долга путем  замены дорогих и коротких ГКО-ОФЗ на более дешевые и длинные бумаги (или, в крайнем случае, перехода к инфляционному погашению задолженности).

Отсутствие действий в этих направлениях обусловило рост пессимистических настроений инвесторов, которые в мае 1998 года вновь начали рассматривать Россию как зону повышенного риска, что и привело к быстрому росту  уровня доходности на рынке государственных ценных бумаг. В него, в частности, были включены  риски неисполнения Минфином России своих обязательств по государственному долгу и риск  девальвации рубля. Резкое повышение доходности ГКО стало для многих инвесторов серьезным сигналом к уходу с рынка.

В июне после снижения кредитных рейтингов России, ряда российских банков и компаний начались массовый вывод средств инвесторов с финансовых рынков и, соответственно, новое повышение процентной ставки по ГКО, которая превысила 50%.  Соответственно и цены на акции упали на 20%. Это резко повысило давление на обменный курс рубля и потребовало новых масштабных интервенций на валютном рынке со стороны Банка России.

Размещение в июне 1998 года двух внешних займов (на сумму около 4 млрд. долларов) вследствие высокой цены заимствований послужило только новым  негативным сигналом для инвесторов и снизило котировки других обращающихся европейских фондов.

Новое обострение ситуации на рынке государственных ценных бумаг, произошедшее в первой половине июля 1998 года, характеризовалось ростом средневзвешенной доходности на рынке до 126% годовых. В результате 8 июля 1998 года Минфин России был вынужден отменить аукционы по размещению двух выпусков ГКО и дополнительного транша ОФЗ. Теперь погашение ГКО-ОФЗ шло практически только за счет налоговых поступлений. 13 июля 1998 года Правительство Российской Федерации объявило о намерении предложить держателям ГКО конвертировать их в среднесрочные или долгосрочные облигации, номинированные в долларах, с погашением в 2005 и 2018 годах, что и было сделано к началу августа, но не изменило ситуацию на рынке.

Временное улучшение ситуации произошло после объявления 13 июля  о том, что МВФ, МБРР и правительство Японии предоставят России финансовую помощь в размере 22,6 млрд. долларов. В течение недели средневзвешенная доходность ГКО снизилась до 53%, а индекс РТС-Интерфакс увеличился на 34%.

Тем не менее, во второй половине июля начался новый, **третий этап** финансового кризиса. Предоставление западной помощи без требования немедленной предварительной девальвации рубля и реструктуризации банковской системы, усиление налогового пресса на производителя в рамках антикризисного пакета Правительства Российской Федерации привели не к возврату, а к активизации ухода российских и иностранных инвесторов с рынка государственных ценных бумаг (что многие рассматривали как последнюю возможность спасти свои деньги), а также к быстрому расходованию всего первого транша МВФ на поддержку курса рубля и дальнейшему падению рынка корпоративных ценных бумаг.

Дополнительной причиной ухудшения ситуации в России в августе 1998 года явилось серьезное обострение банковского кризиса, вызванное падением котировок российских государственных ценных бумаг, служивших обеспечением кредитов, выданных российским банкам зарубежными банками. В результате возникли дополнительные финансовые требования к российским банкам со стороны нерезидентов. Для до внесения средств банки предприняли продажи имеющихся в их портфелях ценных бумаг с последующей конвертацией вырученных средств в валюту. Такие действия вызвали новую волну падения цен на ГКО-ОФЗ и акции. Увеличилась доходность государственных обязательств, ускорилось падение рынка корпоративных ценных бумаг. За время, прошедшее с момента выделения стабилизационного кредита МВФ до 17 августа, индекс РТС-Интерфакс упал почти на 30%.

В условиях быстрого сокращения валютных резервов Банка России неизбежным, хотя и очень запоздалым выходом из создавшегося положения стала девальвация рубля. Однако другие решения, также принятые 17 августа 1998 года, — приостановление обращения ГКО-ОФЗ, незаконное введение трехмесячного моратория на погашение внешних долгов российских банков и принудительная реструктуризация долгов по ГКО-ОФЗ — серьезно подорвали инвестиционную привлекательность России и поставили в чрезвычайно сложное положение инвесторов, профессиональных участников рынка ценных бумаг и российских эмитентов, привели к параличу банковской системы, резкому сокращению объемов производства и экспортно-импортных операций, ухудшению финансового положения участников рынка и, в целом, ухудшили общие условия хозяйствования в России.

В этой ситуации очень быстро произошли драматическое падение объемов торговли корпоративными ценными бумагами (рынок «замерз») и почти полная потеря ими ликвидности.

Последующий период (сентябрь—декабрь 1998 года) можно охарактеризовать как период **пост кризисной стагнации рынка,** вызванной, в частности, тем, что вплоть до конца 1998 года оставались нерешенными принципиально важные вопросы:

* не была принята окончательная схема реструктуризации государственного долга;
* отсутствовала ясная программа реструктурирования банковского сектора;
* сохранилась общая социально-экономическая неопределенность относительно перспектив развития экономики России в 1999 году, связанная прежде всего с проблемами бюджета.

В России, где фондовый рынок только начинает формироваться и объемы биржевой торговли ценными бумагами, эмитированными негосударственными органами, крайне незначительны, нет еще каких-либо до конца устоявшихся (помимо закрепленных законодательно норм) традиций проведения биржевой торговли. Структура фондового рынка находится в стадии формирования и механизм поэтапного прохождения сделок пока четко не отработан, однако на многих биржах уже созданы клиринговые организации, начали функционировать и депозитарии. Показательным примером может служить деятельность Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ), на которой с мая 1993 года продаются государственные краткосрочные облигации (ГКО). Все этапы прохождения сделок с этими ценными бумагами организует сама биржа, выполняющая одновременно функции клиринговой организации, депозитария и расчетного центра. Надеюсь, что в процессе развития рыночной экономики и повышения уровня хозяйствующих субъектов, а также увеличения количества ценных бумаг и динамики их обращения, рынок ценных бумаг и его функционирование будет до конца упорядоченным понятной и однозначной законодательной базой.

Говорят, что новое - это хорошо забытое старое. Поэтому следует вспомнить, что акции, акционерные компании и банки, финансовые рынки и фондовые биржи для России и Петербурга дело не новое. Обращение к истории развития финансового рынка необходимо еще и потому, что путь этот не был гладким. И сегодня мы можем извлечь из него ряд уроков, которые, возможно, помогут избежать ошибок при переходе к нормальной экономике.

Известно, что первая акционерная компания возникла в России (в Петербурге) в 1782 году. Это была Акционерная для строения кораблей компания. До 1836 года в России было учреждено 58 компаний, среди которых первыми были крупные железнодорожные, пароходные, страховые.

Деятельность этих компаний не всегда была успешной, но имеются и уникальные случаи. Например, Первое страховое от огня общество, возникшее в 1827 году, просуществовало до 1917 года - до национализации государством всех предприятий. В первые 20 лет деятельности этого общества акционерам выплачивался дивиденд, достигавший 45%, несмотря на значительные накопления.

Успешная деятельность этого общества, а также снижение с 1 января 1830 года в государственных кредитных учреждениях процентной ставки с 5% до 4%, сильно повлияла на активность акционерного учредительства. Вот что писал по этому поводу журнал "Современник" в 1847 году: "Стремление к акционерным компаниям вскоре усилилось до такой степени, что лишь только замышлялось какое-нибудь предприятие, акции его были с жадностью разбираемы".

Все это стало причиной значительного роста цен на ценные бумаги, развития рыночной торговли ими. Не имея опыта, вкладчики покупали акции без разбора, не задумываясь о видах деятельности компаний и их доходности. Это, а также несколько крупных банкротств привели к тому, что в 1836 году в России разразился первый в истории рынка капиталов биржевой крах. Доверие к акциям сменилось полным к ним отвращением.

Однако все это послужило толчком к более активной разработке государственных актов, призванных регулировать порядок создания акционерных компаний, выпуск и торговлю ценными бумагами, деятельность фондовых бирж. И надо отметить, что Россия приступила к решению этих задач одной из первых в мире. В Пруссии это было сделано в 1843 году, в Англии - в 1844, во Франции - в 1856 году. В США подобные законы были приняты только после 1933 года.

Принятие Положения о компаниях на акциях, подписанного 6 декабря 1836 года, преследовало цель, как говорилось в указе Николая I Сенату, "...всем вообще ветвям промышленности... доставить, с одной стороны, сколь можно более свободы в ее движении и развитии, а с другой стороны, оградить ее, по возможности, от последствий легкомыслия и необдуманной предприимчивости".

Только с 1857 года возобновился активный процесс создания акционерных компаний. До 1914 года в России было несколько периодов спада и подъема акционерного учредительства. Но в целом происходил рост акционерного капитала. К 1914 году по величине общего оборота ценных бумаг в Фондовом отделе Петербургская биржа вышла на пятое место в мире - вслед за фондовыми биржами Лондона, Парижа, Нью-Йорка и Рима.

Эти и другие данные свидетельствуют о том, что в нашем Отечестве имелись хорошие традиции. И нам необходимо их вспомнить, восстановить и развивать.

В настоящее время происходит мучительный процесс создания структуры фондового рынка, который отвечал бы международным стандартам. Рынок ценных бумаг начал складываться после выхода постановления Совета Министров СССР 1195 от 15 октября 1988 года "О выпуске предприятиями и организациями ценных бумаг", в котором были определены процедуры, связанные с изготовлением, реализацией и приобретением акций работниками предприятий. С достаточной четкостью постановка бухгалтерского учета была определена в указаниях Министерства финансов СССР от 31 июля 1991 года "О бухгалтерском учете ценных бумаг".

Формирование рынка ценных бумаг в России в значительной степени связано с темпами приватизации в стране и созданием класса собственников. Важное место в этом процессе отводится также становлению единого экономического пространства между бывшими союзными республиками, в том числе странами СНГ.

Приватизация означает преобразование государственной собственности в собственность граждан или юридических лиц. В нашей стране основным документом, определяющим практические вопросы приватизации является Государственная программа приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации (утв. Указом Президента РФ от 24 декабря 1993г. N 2284).

В самом начале проведения приватизации в стране не было устойчивой нормативной базы для проведения сделок с ценными бумагами, поэтому стало возможным возникновение финансовых пирамид, а затем и крах таких финансовых компаний как МММ, Русский Дом Селенга и других, в результате деятельности которых были обмануты миллионы вкладчиков, и подорвано доверие к фондовому рынку со стороны населения. Как мы уже видели, такая ситуация уже складывалась на рынке ценных бумаг еще в середине XXI века. Тогда прошло немало времени для того, чтобы вкладчики вновь поверили в ценные бумаги, поэтому можно ожидать, что пока в нашей стране не сформируется стабильная нормативная база на рынке ценных бумаг, бурного развития фондового рынка не произойдет, а без этого невозможно привлечение инвестиций для развития производства и следовательно невозможна стабилизация экономики страны.

С принятием Положения о Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, Федерального закона от 22.04.96г. N 39 “О рынке ценных бумаг” и введением с 1.01.95 года запрета на работу без лицензии на рынке ценных бумаг, формирующийся фондовый рынок должен приобрести более цивилизованные черты, что позволит инвесторам избежать финансовых потерь от поведения недобросовестных эмитентов, и в конечном итоге стабилизировать экономическую ситуацию в стране.

Сформирована и уже успешно функционирует инфраструктура фондового рынка.

Однако, большинство профессиональных участников фондового рынка были созданы в период начальной приватизации государственных предприятий и их деятельность на рынке ценных бумаг в период с 1992 по 1996 годы сводилась в основном к купле-продаже ЦБ, то есть фактически просто к перераспределению собственности.

Поэтому для решения таких острых проблем, существующих в настоящее время в России, как: нехватка инвестиционных ресурсов и оборотных средств в промышленности, многомесячная задолженность бюджетов по заработной плате и пенсиям, резко возрастающие взаимные неплатежи, неплатежи в бюджет и др., необходимо в настоящее время разработать стратегические и тактические шаги по приоритетным направлениям развития рынка ценных бумаг.

В настоящее время в России остро встала проблема низкой инвестиционной активности субъектов предпринимательской деятельности.

Это произошло по нескольким причинам. Во-первых, это связано с общим неудовлетворительным состоянием российской экономики и с низкими инвестиционными способностями частного сектора. Во-вторых, проблема низкой инвестиционной активности усугубляется острым кризисом неплатежей. В-третьих, на состояние инвестиционной деятельности большое влияние оказывает завышенная относительно инфляции цена кредитных ресурсов, делающая их недоступными реальному сектору (хотя в 1996 году произошло снижение ставки процента со 180 до 80%).

До 17 августа 1998 г. потенциальные инвесторы предпочитали вкладывать средства в существенно более доходные и надежные финансовые активы, в том числе - в государственные ценные бумаги. Сохраняющаяся на протяжении длительного времени высокая доходность государственных долговых инструментов привела к значительному разрыву прибыльности инвестирования в реальном и финансовом секторах рынка. Это напрямую способствует оттоку капитала их производства. В 1996 году конкурентные преимущества рынка гос.долга еще более усилились - компенсация недобора налогов в бюджет вызвала необходимость значительного по сравнению с прошлым годом увеличения масштабов заимствования на внутреннем рынке и роста доходности государственных ценных бумаг, что еще более обострило проблему дефицита средств для инвестирования.

Принято рассматривать инвестиционный рынок как совокупность следующих элементов:

* рынок инвестиционных проектов;
* рынок строительных материально-технических ресурсов;
* рынок трудовых ресурсов в строительстве;
* фондовый рынок (рынок ценных бумаг);
* рынок финансово-кредитных инвестиционных ресурсов.

Значительный потенциал финансовых ресурсов для инвестирования формируется на рынке ценных бумаг и прежде всего в секторе корпоративных ценных бумаг. Масштабы привлечения инвестиций через механизм рынка ценных бумаг во многом определяется вовлечением в фондовый оборот продаваемых на аукционах и инвестиционных конкурсах крупных пакетов акций, в том числе государственных, участием в фондовых операциях как крупных институциональных инвесторов, так и значительных масс населения через систему инвестиционных фондов, инвестиционных и страховых компаний.

Существенные положительные сдвиги произошли в развитии законодательной базы рынка ценных бумаг. Приняты законы от 26 декабря 1996 года N208-ФЗ "Об акционерных обществах" и от 22 апреля 1996 года N39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", соответствующие разделы включены в Гражданский кодекс Российской Федерации, а также в проект Налогового кодекса (в части дивидендов и процентов).

Утверждена Указом Президента Российской Федерации от 1 июля 1996г. N1008 «Концепция развития рынка ценных бумаг в Российской Федерации».

Вместе с тем, несмотря на позитивные сдвиги в развитии рынка ценных бумаг, значительные эмиссии акций промышленных предприятий по отдельным акционерным обществам, вторичная их эмиссия и объемы капитальных вложений, финансируемых за счет нее, пока в целом недостаточны. Отсутствие интереса к вложению средств в корпоративные ценные бумаги обусловлено сохраняющейся до недавнего времени высокой стоимостью государственных заимствований (ГКО,ОФЗ) при низком уровне доходности и ликвидности акций. В результате, несмотря на значительный рост предложений и выход на рынок акций ряда наиболее интересных российских предприятий, приток денежных средств на российский фондовый рынок резко сократился.

Из-за низкого доверия к корпоративным бумагам не удалось привлечь и временно свободные средства населения, к моменту проведения специализированных денежных аукционов у населения появился альтернативный инструмент для их вложения - облигации государственного сберегательного займа. Но заявление правительства от 17 августа 1998 г. о расширении валютного коридора, объявлении моратория на погашении внешних долгов, отмене торгов по ГКО и выпуске вместо ГКО новых ценных бумаг повергло держателей ГКО и других государственных ценных бумаг в шоковое состояние. Кризис повлек за собой банкротства ряда банков. Все это способствовало падению интереса к ценным бумагам.

# **Список литературы:**

1. Гражданский кодекс, М., “Юридическая литература”, 1995г.
2. Алексеев М.Ю. «Рынок ценных бумаг и его участники» Бухгалтерский учет N 2 1992г. Москва. Финансы и статистика. 1992г.
3. Ценные бумаги, издательство Российская газета N 18 1997г.
4. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" (принят Госдумой 20.03.96).

**Приложение**

Зарегистрирован

5 мая 2000 года

Главное управление Центрального банка РФ по Омской области

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

*(подпись ответственного лица)*

Печать регистрирующего органа

#### Проспект эмиссии ценных бумаг

Акционерный коммерческий банк «Волна»

(открытое акционерное общество)

Государственный регистрационный номер 56473254В, печать

Утвержден Советом банка

11 мая 1998 года Протокол N 19

Информация, содержащаяся в настоящем Проспекте эмиссии, подлежит раскрытию в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации в порядке, установленном Положением Банка России "О раскрытии информации Банком России и кредитными организациями - участниками финансовых рынков" от 2 июля 1998 года N 43-П.

Подписи ответственных лиц Подписи ответственных лиц

кредитной организации - эмитента аудиторской фирмы

Печать Печать

1 мая 2000 года 05 мая 2000 года