

**КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНЫН БИЛИМ БЕРҮҮ ЖАНА  
ИЛИМ МИНИСТРЛИГИ  
академик М.М.Адышев атындагы**

**ОШ ТЕХНОЛОГИЯЛЫК УНИВЕРСИТЕТИ**

**ЭКОНОМИКА жана ФИНАНСЫ кафедрасы**

**Баалуу кагаздар рыногу жана  
биржалык ишмердүүлүк  
дисциплинасы боюнча  
орусча-кыргызча лекциялар  
жыйнагы**

**Ош шаары 2023-жыл.**

Кафедранын отурумунда каралды  
Экономика жана финансы кафедрасы  
№ 9 протокол. 17.04.2023жыл.

«Бекитилди»  
Ош ТУнун усулдук  
кеңешинде  
№7 22-23 протокол.  
25.05.2023жыл.

**Автор:**

**Эргешбаева Айчурок Адановна**  
Экономика жана башкаруу факультетинин “ЭЖФ” кафедрасынын ага  
окутуучусу, экономика магистри

**Рецензенттер:**

Ош ТУнун “Мененджмент” кафедрасынын доценти э.и.к. Усанова Жамиля Умаровна  
Ош МУнун “Бухгалтердик эсеп жана экономикалык анализ” кафедрасынын  
профессору э.и.д. Джоробаева Мукадас Абдужалиловна

Дисциплинанын максаты-студенттердин билимин калыптандырууда баалуу кагаздар рыногунун жана биржалык ишмердүүлүктүн өнүгүүсүнүн негизги принциптерин жана мыйзамдарды, рыноктук экономиканын байланыштарынын бири катары көрсөтүү.

Баалуу кагаздар рыногу жана биржалык ишмердүүлүк дисциплинасы боюнча орусча-кыргызча лекциялар жыйнагы, экономика багыты боюнча жогорку окуу жайларынын(бакалавр) студенттери үчүн чыгарылды.

УДК 336.76  
ББК 65.9  
Э-74

Ош Технологиялык Университети, 2023г.

## **Введение**

В современных условиях подготовка кадров дисциплины «**Рынок ценных бумаг и биржевое дело**» является специальной дисциплиной, входящей в программу подготовки бакалавров по направлению «Экономика».

**Целью изучения дисциплины**– сформировать у студентов прочные знания о закономерностях и основных принципах развития рынка ценных бумаг и биржевое дело как одного из звеньев системы рыночной экономики.

В ходе изучения курса студенты должны ознакомиться с законами и другими нормативными документами, регулирующими деятельность на рынке ценных бумаг, биржевую и внебиржевую торговлю, дать представление об организации эмиссионной, инвестиционной и посреднической деятельности. Полученные знания дадут возможность студентам научиться рассчитывать основные стоимостные характеристики ценных бумаг и показатели, характеризующие состояние их эмитентов, развить навыки инвестиционного анализа, хеджирования, секьюритизации и др.

### **Задачи дисциплины:**

- приобретение знаний и навыков, используемых в практике организации биржевой торговли;
- усвоение студентом основных элементов ценных бумаг и рынка ценных бумаг;
- уяснение основных положений Госфиннадзора КР, Закона о рынке ценных бумаг и других нормативных актов;
- формирование навыков расчета основных показателей, связанных с ценными бумагами;
- выработка понимания основных направлений государственной политики по регулированию финансового рынка и рынка ценных бумаг;
- умение работать со статистикой по рынку ценных бумаг;
- использование полученных знаний для оценки места отдельных участников экономики на рынке ценных бумаг;
- использование полученных знаний для финансового планирования в коммерческих организациях с учетом вопросов, связанных с ценными бумагами.

### **В результате освоения дисциплины студент должен:**

#### **знать:**

- функционирования современных товарных, фондовых и валютных бирж;
- структуру и тенденции развития кыргызского и международного рынка ценных бумаг;

- об экономических процессах, происходящих на финансовом рынке и на рынке ценных бумаг, их взаимосвязи и влияния на другие сферы экономики;
- основы организации рынка ценных бумаг, формы и методы организации государственного регулирования рынка ценных бумаг;
- классификацию и основные виды ценных бумаг, а также операции с ценными бумагами и риски при их осуществлении;
- особенности кыргызских фондовых бирж, биржевые фондовые индексы и методы анализа фондового рынка

#### **Уметь:**

- использовать знания, полученные в ходе изучения дисциплины, для практической деятельности, связанной с ценными бумагами и с формированием портфеля ценных бумаг;
- рассчитать эффективность инвестирования капитала в ценные бумаги, определить стоимость и доходность ценных бумаг;
- разбираться в инструментах кыргызского и мирового рынка ценных бумаг
- решать нестандартные задачи, основанные на прогнозировании экономических процессов на фондовых рынках.

#### **Владеть:**

- навыками творческого подхода в процессе осуществления операций с ценными бумагами. анализа и интерпретации финансово-бухгалтерской и иной информации для оценки кредитоспособности клиента, для принятия управленческих решений.

Знания, полученные при изучении дисциплины «Рынок ценных бумаг и биржевое дело» студенты приобретают фундаментальные экономические знания в области биржевых операций, способы котировки цен биржевого товара, порядок ведения торгов на товарных и других биржах, установления связей брокеров товарных бирж с товаропроизводителями и потребителями биржевого товара, формирования технологической цепочки движения заказа от покупателя к продавцу через биржевое кольцо и расчетную палату, основные характеристики ценных бумаг и методы их расчета, инвестирование в ценные бумаги и основы портфельного инвестирования, рассматриваются подходы к оценке эмитента, фондовых инструментов, рынка ценных бумаг и фондового портфеля, основные критерии выбора ценных бумаг инвесторами, изучаются организованный рынок ценных бумаг и его главная составляющая – фондовая биржа, механизмы биржевой торговли и заключения биржевых сделок, инфраструктура и регулирование рынка ценных бумаг.

## **Тема 1. Биржа. История создания биржевых структур**

### **План лекции:**

- 1. Что такое биржа?**
- 2. Особенности создания бирж.**
- 3. Статус биржи, задачи и права.**
- 4. Развитие, функционирование крупнейших бирж мира.**

### **1. Что такое биржа?**

Слово «биржа» произошло от латинского «Вурса» и означает «кошелек». Возникновение биржи связывается с городом Брюгге в Нидерландах, где в 15-в. на площади возле дома купца Ван дер Бурсе собирались купцы из разных стран для обмена торговой информацией, покупки иностранных векселей и др. торговых операций без предъявления конкретного предмета купли-продажи. На фамильном гербе купца как раз и были изображены три денежных кошелька. Эти кошельки и дали бирже ее название.

А предшественниками современной биржи были рынки и ярмарки, на рынках торговля велась регулярно, но в отличие от биржи товар продавался наличным, и покупатели обычно являлись потребителями товара. На ярмарках наличный товар не присутствовал, а торговля осуществлялась по образцам, оптовыми партиями и покупали его торговые посредники, но организовывались ярмарки лишь несколько раз в год. Как правило, ярмарка служила развитию международного торгового оборота, а рынок-обороту ограниченного числа районов.

С развитием промышленности возникла необходимость в постоянном оптовом рынке, который связал бы между собой растущие хозяйственные области. Такой рынок сложился в ходе развития торговли между Испанией и Голландией в 16-столетии в форме биржи.

Биржа-это организованный, регулярно действующий рынок, на котором совершается торговля с ценными бумагами (фондовая), оптовая торговля товарами по стандартам и образцам (товарная), или валютой ( валютная) по ценам, официально устанавливаемый на основе спроса и предложения.

Первые биржи появились в Италии ( Венеция, Генуя, Флоренция), где на основе возникших международных мануфактур росла внешняя торговля, а также в крупных торговых городах др. стран. Первой международной биржей, соответствующей новому уровню развития производительных сил, считается биржа в Антверпене. Она была основана в 1531-г., имела собственное помещение , над входом в которое красовалась легендарная надпись «для торговых людей всех народов и языков».

В начале 17в. наиболее важную роль играла биржа в Амстердаме, которая одновременно являлась товарной и фондовой. Здесь впервые появились срочные сделки. А техника биржевых операций достигла достаточно высокого уровня. На этой бирже котировались не только облигации государственных займов Голландии,

Англии, Португалии, Испании, но и акции голландских и британских ост-индийских, а позднее и вест-индийских торговых компаний.

Биржи имеют сложившуюся специализацию. Так, биржи расположенные в Чикаго, торгуют зерновыми масличными, живым скотом, металлами, индексами ценных бумаг. В Канзас-Сити- зерновыми и индексами ценных бумаг, в Минниаполисе – зерновыми. Всего в США насчитывается 13 крупнейших фьючерсных бирж. Самыми крупными в Америке, и во всем мире являются 2 биржи в Чикаго- « Чикаго Брод оф Трейд» и «Чикаго Мэркентайл Эксчейндж». На этих биржах заключаются контракты на пшеницу, кукурузу, овес, соевые бобы, соевое масло, соевую муку, серебро, золото, контракты на свиней, свиные потроха, крупный рогатый скот, пиломатериалы, казначейские облигации, индексы акций, иностранную валюту.

Крупный центр международной биржевой торговли находится в Великобритании. В Лондоне функционирует 6 фьючерсных бирж, которые оказывают значительное влияние на мировую торговлю. Так, в 1980-г. была образована Лондонская нефтяная биржа, которая вместе с Нью-Йоркской товарной биржей занимает ведущие позиции по торговле нефтяными контрактами. На них котируются только определенные сорта нефти, характеризующиеся высоким качеством. Лондонская опционная и фьючерсная биржи специализируются на какао-бобах, кофе, сахаре, каучуке, а Лондонская биржа металлов- на торговле цветными металлами. В последнее время стали возникать товарные биржи и в развивающихся странах. Среди них наиболее значительные - восточно- индийская биржа джута и дерюги в Калькутте и Индонезийская товарная биржа в Джакарте, торгующая каучуком.

## **2.Особенности создания бирж**

Создание биржи – длительное, трудное и дорогостоящее дело. Оно обычно начинается с формирования инициативной группы, члены которой в дальнейшем становятся учредителями и входят в руководство биржи. Они определяют облик будущей биржи и разрабатывают концепцию ее деятельности. Пока возникающие биржи являются фактически универсальными. На них торгуют самыми разнообразными товарами. Хорошие перспективы у специализированных бирж. Принципиальное значение при создании бирж имеет вопрос определения числа и состава ее учредителей. Как уже отмечалось биржа может иметь различный правовой статус: быть частным предприятием, закрытым или открытым акционерным обществом, смешанным товариществом или даже гос. предприятием.

Биржи могут учреждаться как юридическими так и физическими лицами. В качестве учредителей товарных бирж вправе вступать так и органы гос. управления. Чем больше учредителей и чем прочнее их финансово-материальное положение, тем большую поддержку они могут оказать, хотя слишком большое число учредителей осложняет управление биржей. В каждом варианте учреждения есть свои «+» и «-«. все их надо заранее взвесить, соотнести со своими условиями и выбрать наилучший.

После того как определен состав учредителей, они заключают между собой учредительный договор, где четко определяют свои права, обязанности, сферы и направления деятельности, участие в финансировании расходов по созданию биржи, способы и формы внесения вкладов. Ключевое значение имеет подготовка учредительных документов, определение уставного фонда, проведение подписки на акции и продажа брокерских мест. Большую роль играет определение номинальной стоимости акций и проведение подписки на них. Биржа вправе выпускать акции разной категории и номинальной стоимости. Это дает большие возможности для выбора наилучшего варианта подписки.

Выпускаются только 2 вида акций – привилегированные. Обычно номинальная стоимость акции у разных бирж колеблется от 100 до 300 тыс. сом., и владельцы каждой из них наделяются одинаковыми суммами.

Но вполне возможны и самые разнообразные варианты. Например, почему бы не установить номинал обыкновенной акции в 50 тыс. сом., а права на брокерские операции предоставлять при наличии, скажем 50 акций. Тем же, кто приобрел меньшее их число, гарантировать права приобретения в дальнейшем брокерского места на бирже, допустим, за половину аукционной цены. Это только один вариант. Есть немало других. Например, при создании биржи можно выпустить небольшое число акций, необходимое лишь для образования ее минимального уставного фонда и нормальной организации работы. Основные же средства она может получить аукционной продажи брокерских мест. Многие биржи предусматривают ограничения при приобретении пакета акции. Одни дают возможность акционерам покупать на сумму более 20% уставного фонда, другие не более 30 %.

Различными бывают форма и сроки оплаты приобретенных акций. Их оплата может производиться денежными средствами в любой валюте, основными фондами, ценными бумагами, предоставлением прав пользоваться землей, зданием, оборудованием, интеллектуальной собственностью.

Чаще всего учредителям вновь создаваемых бирж требуют оплаты половины номинала приобретенных акций в сроки подписки, а остальные их части – в течении года. Ряд бирж устанавливают более жесткие сроки: оплата половины стоимости акций в течении 2-х недель или месяца после их подписки. Успех подписки во многом решает хорошая реклама, умелая и активная работа с потенциальными подписчиками.

После проведения подписки и учредительного собрания, принимающего устав и выбирающего органы управления, осуществляется регистрация биржи. Биржа является коммерческой организацией. Поэтому ее регистрация осуществляется в районном и городском совете народных депутатов по месту учреждения биржи.

Но после регистрации биржа еще не имеет права на осуществление биржевой деятельности. Она приобретает его лишь после получения лицензии Государственного комитета КР по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур.

### **3. Статус биржи, задачи и права**

Статус биржи, ее учреждение, организация деятельности и управление регламентируется прежде всего следующими основными документами: положение об акционерных обществах, положение «о порядке лицензирования деятельности товарных бирж», временным положением «о деятельности товарных бирж» и Уставом биржи.

Биржи по своему организационно- правовому статусу в нашей стране чаще всего являются акционерными компаниями, хотя вполне могут быть частными предприятиями или смешанными товариществами. Причем биржи обычно являются закрытыми акционерными обществами. Владельцы акций бирж не могут свободно продавать их на сторону. В свою очередь не каждый желающий приобрести акции, биржи могут это сделать по своему усмотрению. Для этого необходимо согласие Директоров биржи.

На биржах заключаются многомиллионные сделки, часто с отложенным сроком их исполнения. Поэтому их участники должны быть кредитоспособными и иметь безупречную репутацию. Статус закрытого акционерного общества дает возможность обеспечить тщательный отбор участников биржи.

Биржа является коммерческим предприятием, которое получает прибыль главным образом посредством организации оптовой торговли продукцией. В мировой практике на биржах обычно продаются сырье и продовольственные товары, закупка которых осуществляется большими партиями, а их качество не очень сильно зависит от конкретных производителей. В нашей стране через биржи реализуется самая разнообразная продукция – от автомашин и компьютеров до книг и пуховых платков. На отечественных биржах продаются и покупаются практически все виды продукции производственного и потребительского характера.

Правда на биржах временными правилами разрешаются реализация по свободным ценам лишь продукции сверх гос. Заказа и объемов поставок для обеспечения межреспубликанских обязательств. С 1992г. Гос. Предприятия будут иметь возможность свободно реализовать от 30 до 50 % производимой продукции, что существенно расширит биржевой оборот товаров и потребность в них. Биржи и брокерские конторы осуществляют обычно широкий круг видов деятельности. Прежде всего, они оказывают самые разнообразные посреднические услуги по заключению торговых сделок, по организации и проведению оптовой торговли. Они ведут широкую издательскую деятельность. Выпускают биржевые бюллетени, справочники, нормативную документацию. Кроме того, они собирают и изучают информацию о состоянии рынка различных товаров, ценах, перспективах изменения спроса и предложения на товары. биржи могут оказывать широкий круг консультационных и иных услуг. С ними целесообразно поддерживать постоянную и хорошие отношения, с этой целью предприятия могут заключать с биржами соответствующие договоры.

Но деятельность бирж и брокерских контор не ограничивается только этим. Они могут заниматься разнообразными видами деятельности в области производства, выполнения работ и оказания услуг, создают совместные предприятия, осуществляют страховые, финансово- кредитные и коммерческие операции. Биржи и брокерские



конторы чаще всего – многопрофильные организации. Поэтому при их создании эту многопрофильность желательно в максимальной степени отразить в Уставе.

Биржи могут также определять перечень реализуемых на них товаров, разрабатывать собственные биржевые стандарты, типовые биржевые контракты, вносить решения по биржевым спорам приостанавливать на время торговлю, устанавливать плату за свою услугу, налагать санкции за нарушение Устава и правил торговли. Причем каждая биржа вправе решать эти и многие др. Вопросы по своему усмотрению. Так что на разных биржах правила и требования не одинаковы. Биржи и действующие на них брокерские конторы являются самостоятельными юридическими лицами. они тесно взаимосвязаны в своей деятельности, но не отвечают по обязательствам друг друга.

#### 4. Развитие и функционирование крупнейших бирж мира

Однако ведущая роль в мировом биржевом обороте принадлежит сегодня не товарным, а фондовым биржам.

Крупнейшие фондовые биржи мира.

<b>Наименования бирж</b>	<b>млн. долл.</b>
Нью - йоркская	1023.2
Токийская	392.3
Среднезападная	79.1
Лондонская	76.4
Осакская	68.1
Тихоокеанская	36.8
Торонтская	31.7
Американская	26.7
Амстердамская	20.0
Парижская	19.8
Филодельфийская	17.9
Бостонская	14.4
Стокгольмская	10.8
Монреальская	7.5

Нью –Йоркская фондовая биржа была организована в 1792г., после выпуска правительством США государственного займа в размере 8 млн. долл., для покрытия расходов в ходе революции. Но приобрела она важное значение только после первой мировой войны и уже в течении многих десятилетий не имеет равной себе среди бирж мира. Членами биржи могут быть только физические лица при условии, что они приобрели место на бирже.

Токийская биржа была основана 1878г.. торговля ведется как правило акциями внутренних эмитентов. Членами биржи являются маклерские фирмы, имеющие разрешение министра финансов на осуществление биржевых операций. Физические лица не могут быть членами биржи. Биржевые фирмы действуют через своих уполномоченных представителей- посреднических фирм и брокерских контор.

Регулярные члены биржи- маклерские фирмы осуществляющие операции с ценными бумагами как за собственный счет, так и за счет клиента.

Сантории- маклерские фирмы, являющиеся посредниками между покупателями и продавцами, они концентрируют у себя спрос и устанавливают курс ценных бумаг.

Специальные брокеры- это фирмы специализирующиеся на покупке и продаже ценных бумаг между японскими фирмами.

Лондонская биржа- до первой мировой войны была ведущей биржей мира. Имеет наибольший оборот твердо процентных ценных бумаг, на ней также ведется торговля инвестиционными сертификатами, особенно высока доля иностранных бумаг.

На бирже действуют 2 группы- брокеры и джобберы.

Функции брокеров заключается в выполнении сделок за счет клиента, а джобберы совершают сделки как за свой счет, так и за счет клиентов. Джобберы специализируются на определенных видах ценных бумаг, они могут устанавливать курс.

### **Биржи в России.**

Первая официальная биржа была открыта в Петербурге в 1703г., а в 1914г. в России действовало 115 бирж, где осуществлялось торговля как товарами, так и ценными бумагами. В начале первой мировой войны официально биржи были закрыты. Декретом от 23.12.1917г. операции с ценными бумагами были запрещены, а декрет ВЦИК от 21.01.1918г. аннулировал облигации государственных займов, выпущенных царским правительством.

В период НЭПа биржи были разрешены вновь. Первая биржа советского периода была открыта в Москве 21.12.1921г. членами Московской товарной биржи (МТБ) являлись государственные учреждения и предприятия, кооперативные организации, а также частные предприятия, уплачивающие промысловый налог. Биржевой комитет избирался на общем собрании членов МТБ, а руководство и наблюдение за деятельностью биржи осуществляли органы нарком торга.

В 1992 г. были разрешены фондовые отделы и фондовые биржи. В фондовых отделах производились операции с иностранной валютой, банкнотами Гос.Банка, государственными ценными бумагами, а также акциями и паями обществ, учрежденных установленном законодательством порядке. Фондовые отделы находились в ведении наркомфина. Общее количество бирж СССР достигло в 20-е г. 100. основную роль играла МТБ, где имелся фондовый отдел, а также товарный со следующими секциями:

1. хлебо -продуктовая
2. текстильная
3. строительная
4. металлическая и электромеханическая
5. химическая
6. лесная.

На биржах 20-х г. создавались товарные музеи, где экспонировались образцы продаваемых товаров. В конце 20-х г. биржи ликвидировались.

## **Вопросы для самопроверки:**

- 1.Расскажите, историю развития биржи как оптовый рынок.
- 2.Поясните, особенности создания бирж.
- 3.Объясните, статус, задачи и права биржи.
- 4.Расскажите, развитие и функционирование крупнейших бирж мира.

## **Тема 2.Участники и порядок ведения торгов**

### **План лекции:**

- 1.Участники биржевых торгов.
2. Торговый процесс в биржевом операционном зале.
3. Биржевой товар.
4. Порядок ведения торгов.
5. Порядок снятия товара с торгов.
6. Биржевой язык жестов.
- 7.Биржевой жаргон.

### **1.Участники биржевых торгов.**

К биржевой торговле в операционный зал допускаются участники торгов.К ним относятся биржевые посредники, которыми являются уполномоченные биржевым комитетом лица как из числа членов биржи, так и специально для этого нанятые, имеющие опыт биржевой работы. Ими могут быть брокеры, дилеры, трейдеры, клерки, маклеры и др. Кроме того в операционный зал допускаются лица: персонал биржи, главный управляющий, председатель правления, государственный комиссар и ответственный член биржевого совета, а также лица, присутствие которых разрешено биржевым советом.

Биржевой посредник проводит работу по формированию своей постоянной клиентуры, в интересах которой он совершает сделки по приобретению продаже или обмену биржевого товара. Биржевой посредник также заключает сделки для предприятий или организаций не являющихся его постоянными клиентами.

Биржевые операции по приобретению, продаже или обмену биржевого товара на условиях биржевых торгов могут осуществляться только через биржевых посредников, к которым относятся:

- Брокеры- члены биржи, которые заключают контракты на продажу и покупку товаров по заказам клиентов и получают за свою работу комиссионное вознаграждение;

- Дилеры- члены биржи, осуществляющие биржевое или торговое посредничество за свой счет и от своего имени. Они обладают местом на бирже, производят котировку, их доходы образуются за свой счет, разница между покупкой и продажной ценой биржевого товара, а также за счет изменения курсов ценных бумаг и валют.
  - Трейдеры(биржевые спекулянты) – члены биржи, торгующие для себя.
  - Маклер(джоббер)- биржевые посредники, которые покупают и продают только для себя и за свой счет, в отличии от брокеров, заключающихся сделки и для клиентов за их счет;
  - Маклер, ведущий биржевой торг.
  - Операторы, фиксирующие заключение сделок в своем кругу.
  - Клерки- служащие, выполняющие различные обязанности в торговом зале биржи" Телефонный клерк" -, принимает заказы от фирмы или непосредственно от клиентов. Ранер (клерк-посыльный) переносит заказы от "телефонного" клерка к брокеру фирмы и обратно. Обычно выбрав удобную позицию, передает информацию жестами.
- Служащими товарных бирж являются физические лица, участвующие в деятельности на основе трудового договора в форме контракта. К служащим бирж кроме клерков и операторов относятся:
- сотрудники расчетной группы отдела организации биржевых торгов, помогающие брокерам оформить заключенную сделку;
  - работники отдела экспертизы биржи, счет.

## **2. Торговый процесс в биржевом операционном зале.**

Все торги, осуществляются в сердце товарной биржи - в биржевом зале. Биржевой зал должен быть достаточно вместимым. На большинстве бирж мира, торговля биржевым товаров ведется сразу несколькими видами товаров по секции. Для заключения сделок по каждому из них, он вводится в отдельный зал, или участок в большом зале, пол которого ниже, чем пол зала. Кроме того, в каждой секции торговцы данным товаром разделены на группы. Для визуальных удобств место торговли каждым вида товара спланировано в виде ступенчатой яме. Поэтому место, где заключаются сделки, называется биржевой ямой, рингом или биржевым кольцом.

В центре, или у края кольца или ямы имеется возвышение, на котором находятся служащие биржи, ведущий биржевой торг и регистрирующие сделки и цены. Брокер, представляющий солидную фирму, всегда стоит на верхней ступени ямы. У него в руках много заказов, его должны видеть все торговцы и он должен видеть их. Кроме того, хорошее место облегчает связь с ним представителей фирмы.

Место трейдора – на нижних ступеньках или на дне ямы. В яме среди брокеров и трейдеров находится только клерк – учетчик цен. У него рация, и при каждом изменении цен контракта он обязан сообщать об этом по рации.

- Новая цена заносится в компьютерную систему, и затем появляется на электронном табло, отражающем ход торговли данным товаром. Участники сделки,

организующие проведение экспертизы товаров, выставляемых на торг и оказывающие необходимую консультацию участникам торгов;

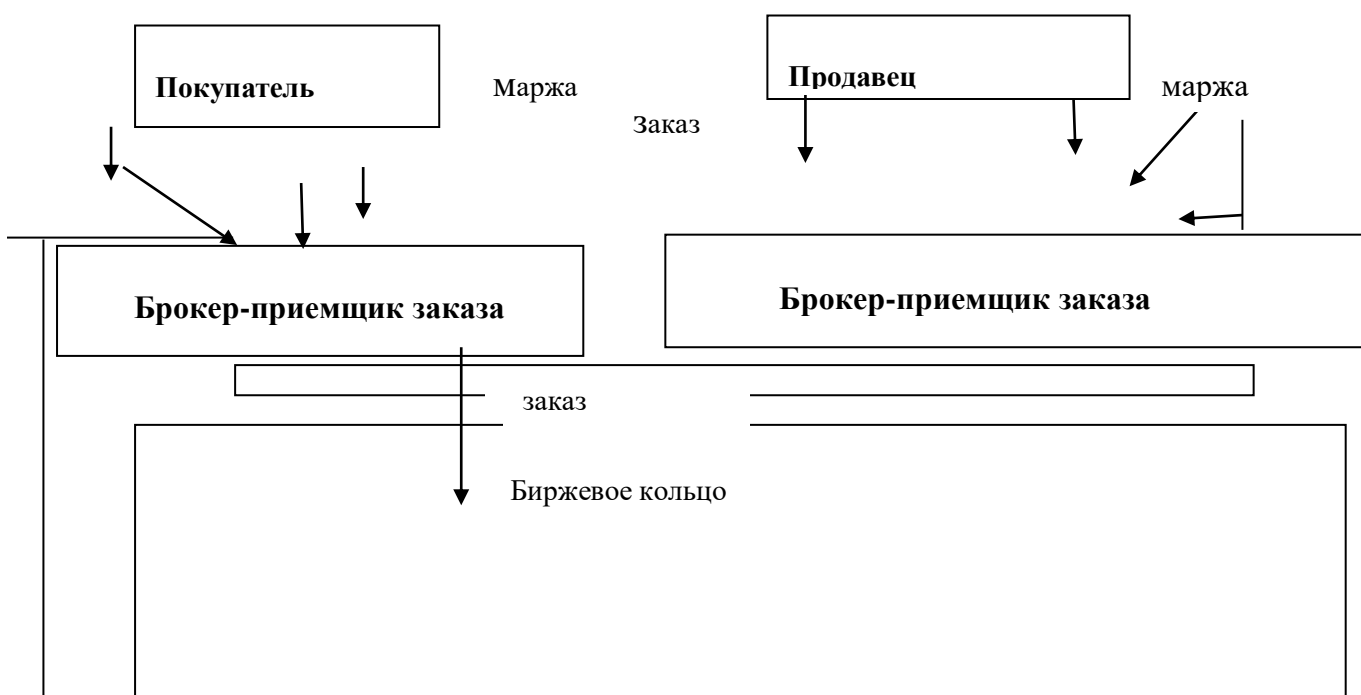
- работники юридического отдела биржи, оказывающие необходимую консультацию при оформлении заключенных сделок и составлении биржевых договоров;
- помощники брокеров, имеющие право присутствовать в биржевом зале, но не имеющие право на заключение сделки.

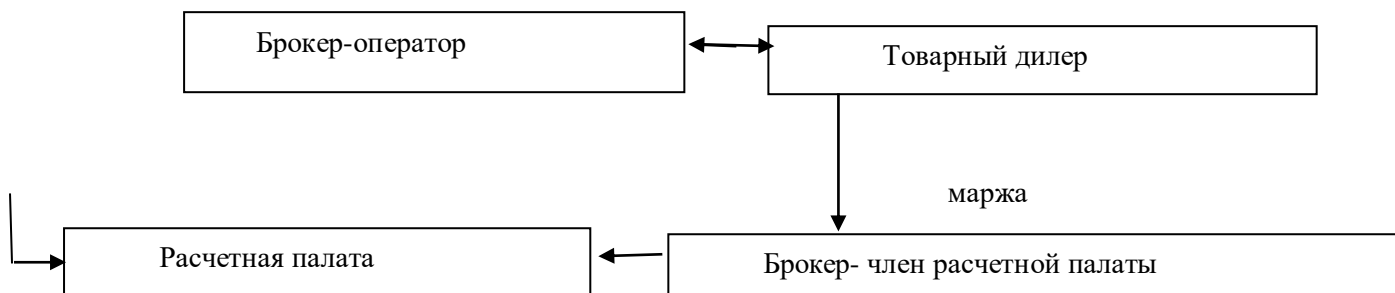
Государственный комиссар на бирже осуществляет непосредственный контроль за соблюдением законодательства биржей и биржевыми посредниками. Кроме государственного комиссара ход биржевого торга могут контролировать члены биржевого комитета, члены ревизионной комиссии, старший маклер и начальник отдела организации торгов биржи. Посетители биржевых торгов - это юридические и физические лица, не являющиеся членами биржи и имеющие в соответствии с учредительными документами биржи право на совершение биржевых сделок. Посетители биржевых торгов могут быть постоянными и разовые. Постоянные посетители, являющиеся брокерскими конторами или независимыми брокерами, в праве осуществлять биржевое посредничество. Разовые посетители биржевых торгов имеют право на совершение сделок только на реальный товар от своего имени и за свой должны напоминать учетчику о последней цене, иначе сделка будет аннулирована.

**Движение заказа на товарной бирже.** Например, фермер захотел продать на бирже 5-контрактов яровой пшеницы по текущей цене с поставкой в феврале. Он звонит в брокерскую фирму, с которой обычно имеет дело, и сообщает о своем решении. Заказ будет зарегистрирован и немедленно передан представителю фирмы на бирже, а тот направит посыльного с этим заказом к брокеру фирмы, торгующему в секции, где продаются контракты на яровую и озимую пшеницу.

заказ

### Движение заказа на товарной бирже.





Получив заказ, брокер громко объявляет, что он продает 5- контрактов, и назовет текущую цену. Как только найдется покупатель будет оформлена сделка, клерк-посыльный сообщит об этом представителю брокерской фирмы, а он уже клиенту. На весь процесс от заказа до получения ответа может быть затрачено лишь несколько минут.

Торговый зал биржи специально оборудован. Рядом с каждой секцией располагаются ряды телефонов и компьютеров используемых для приема и передачи информации. Устойчивая связь имеется со всеми регионами земного шара. На каждом углу торгового зала размещено табло с указанием даты и времени дня.

В каждой секции установлены телемониторы, на которых постоянно отображается информация о ценах на товары в данной и в других секциях. Та же информация о ценах на товары появляется на электронных табло, расположенных на стенах торгового зала. Кроме того, в торговом зале может быть табло, позволяющее получить информацию от других бирж, о важнейших биржевых новостях, а также о событиях внутренней жизни биржи. Значительная часть информации на табло представляется с использованием принятой на данной бирже символики.

Свои символы имеют все товары, месяцы, годы.

Под торговым залом совершенных бирж расположены компьютерные системы устройство автоматической, телефонной, телеграфной и телефаксной связи, хранилище информации за прошедшие периоды, рабочие места представителей информационных агентств, передающие оперативные биржевые новости. В настоящее время применяется новая технология биржевой торговли «Глобэкс». Это система позволяет члену биржи торговать, не выходя из дома, продлить время торговли до 24 часов в сутки, подключить к торгам клиентов со всего мира.

### 3. Биржевой товар

Важнейшей особенностью организации биржевой торговли является то, что ни один товар, ни одна ценная бумага непосредственным в торгах не участвуют. Торговля ведется определенным количеством единиц стандартизированного товара или ценных бумаг. Товар для торговли должен отвечать особым требованиям:

- быть однородным по качеству;

- определенным по количеству, т. е. по числу, размеру или весу;
- может быть заменен любым другим товаром из той же партии.

Такие характеристики, позволяющие осуществлять торговлю товаром при его отсутствии во время заключения сделки, определяют либо природой данного товара либо по общепринятым эталонам данного товара. Товары, которые отвечают всем перечисленным требованиям называются биржевыми товарами. К биржевым товарам можно отнести следующие группы и подгруппы:

- сельскохозяйственные и лесные товары, продукты их переработки : зерновые(пшеница, кукуруза, овес, ячмень, рожь); маслосемена(хлопковое семя, соя, бобы, соевое масло, шпрот); живые животные и мясо(крупно рогатый скот, свиньи, мясо окорока); текстильные товары(хлопок, джут, шерсть, натуральный и искусственный шелк, пряжа, лен); пищевкусовые товары(сахар, кофе, какао-бобы, растительное масло, картофель, перец, яйца, арахис, концентрат апельсинового сока); лесные товары(пиломатериалы, фанера); натуральный каучук;

- сырье и полуфабрикаты: цветные металлы(медь, олово, цинк, свинец, никель, алюминий и драгоценные металлы: серебро, золото, платина, палладий, осмий, рутений);

- нефть и нефтепродукты.

К не биржевым товарам- любые готовые изделия и полуфабрикаты.

Биржевым товаром не могут быть недвижимое имущество, объекты интеллектуальной собственности, изделия единственного производителя, уникальные по манере исполнения, хотя и произведенные в достаточно большом количестве. Они не могут быть объектом биржевого торга в связи с тем, что уникальные свойства таких товаров не позволяют выявить их общепризнанную цену. Необходимым условием биржевого товара является свободное ценообразование.

Биржевой товар-это продукция, прошедшая лишь первичную переработку, т.е. сырье или полуфабрикат.

На биржевой товар можно легко установить требования по качеству, условиям хранения, транспортировке, измерению, т. е. стандартизировать для того чтобы его можно было продавать без осмотра по образцам или техническому описанию. Считается, что стандартизация образует главный признак подлинно биржевого товара, с помощью которой можно добиться наилучшего экономического результата демополизации условий выявления спроса и предложения на конкретный товар.

#### **4. Порядок ведения торгов.**

Обычно, за 30 мин. до начала торгов, брокеры собираются в торговом зале биржи. Все они при себе имеют информационный номер брокерской конторы, место ее нахождения, условия расчета, и сроки поставки товара. Трехкратный удар гона оповещает о начале торгов, которые проходят в каждой товарной секции. Биржевая торговля организуется гласно по принципу: последний, кто утвердительно ответил на предложение, считается стороной сделки, а заключение

форварных сделок и сделок <<с условием>>- по принципу согласия сторон со взаимно выдвигаемыми требованиями.

Ведет торг в секции биржевой маклер. В начале он проводит торг по предложениям на реальный товар, предназначенный для немедленной реализации, а затем обсуждается предложения на реальный товар, предназначенный для немедленной реализации, а затем обсуждаются предложения на заключение форварных сделок. Торги в каждой секции проходят в следующем порядке:

1.Маклер зачитывает список товаров, выставленных на торги в данный биржевой день. В момент объявления маклером товара брокеры, проявляющие к сделке интерес, поднимают вверх свою прописку. Если интерес к товарам проявлен, то маклер объявляет номер брокерской конторы, представившей ее, не отрегистровал в данный момент (или отсутствует) , то товар снимается с торгов, а брокер платит штраф за неявку брокера на биржу. Поэтому брокер должен быть точным, собранным и обязательным.

2.Далее маклер зачитывает следующую позицию. После оглощения списка устраивается небольшой перерыв (10 мин.). Затем, после одного удара гонга, начинается вторая часть работы, во время которой обсуждение каждого брокерского предложения также состоит из двух частей.

В первой части обсуждается предложение в том виде, в котором оно представлено в информационном листке. Если в результате обсуждения не нашелся покупатель на всю партию товара, то маклер проводит вторую часть торга по данному пункту.

Во второй части обсуждаются встречные предложения от собравшихся в секции брокеров покупателей. Брокеры сообщают свои условия, на которых они согласились бы приобрести данный товар, причем не весь, а только его часть. Эти условия касаются количества товара, цены предложения. Если сделки вновь не заключены, то маклер переходит к обсуждению следующего пункта выставленных на продажу товаров.

Обсуждение предложений на заключение форварных сделок несколько отличаются. В этом случае маклер лишь объявляет собравшимся предложения на заключение форварной сделки и номер брокерской канторы предложивший данный товар. Затем сам брокер продавец выходит в центр секции и обсуждает с собравшимися их встречные предложения в течение нескольких минут. Если покупатель и продавец нашли друг друга, определились стороны сделки, то маклеру остается только зафиксировать устное соглашение, а участникам сделки оформить договор поставки, зарегистрировать сделку в регистрационном отделе биржи.

Но может сложиться такая ситуация, когда встречных предложений поступает много и в ходе обсуждения стороны сделки не выявлены. Тогда брокер должен проанализировать варианты постараться сразу же определить наиболее выгодные для себя условия, выбрать брокера-покупателя и сообщить об этом маклеру, который фиксирует устное соглашение сторон. Если же брокер не может определить точную сторону сделки, то после окончания обсуждения всех предложений на данный биржевой день будет продолжено обсуждение его товара.



С одной стороны, это дает возможность брокеру еще раз взвесить все предложения, но с другой стороны он может иметь выгодных показателей, так как последние тоже будут иметь время подумать и купить другой товар. Если стороны сделки вновь не будут определены, то обсуждение переносится на следующий день. Аналогичным образом проходит в отдельной секции обсуждение предложений на заключение сделок "с условием". Особенности заключения сделок "с условием" является то, что брокер имеет право снять свой товар, выставленный в секции сделок "с условием", если этот товар уже реализован во время обсуждения предыдущих брокерских предложений в данный биржевой день. Он может также перевести товар в другую секцию для реализации не "с условием", а в обычном порядке. Для этого брокер по окончании работы секции должен подойти к маклеру, предъявить ему свой пропуск и сообщить о принятом решении. Однако перевод товара в другую секцию может быть сделан только после окончания торгов.

Таким образом, брокер-продавец и брокер-покупатель договорились о сделке, которая считается заключенной с момента ее регистрации биржевым регистратором, на основе устного согласия сторон, зафиксированного маклером путем записи в регистрационную карточку основных параметров сделки.

### **5.Порядок снятия товара с торгов**

На бирже существуют особые правила не только выставления товаров, но и снятие товаров с биржевых торгов. Эти правила вводятся для того, чтобы ограничить внебиржевой оборот. Биржа имеет доход с каждой заключенной на ней сделки. Поэтому она заинтересована в расширении числа участников и увеличение количества сделок. С этой целью на биржах организуют дни открытых торгов, в которых принимают участие все лица желающие купить или продать партию товара.

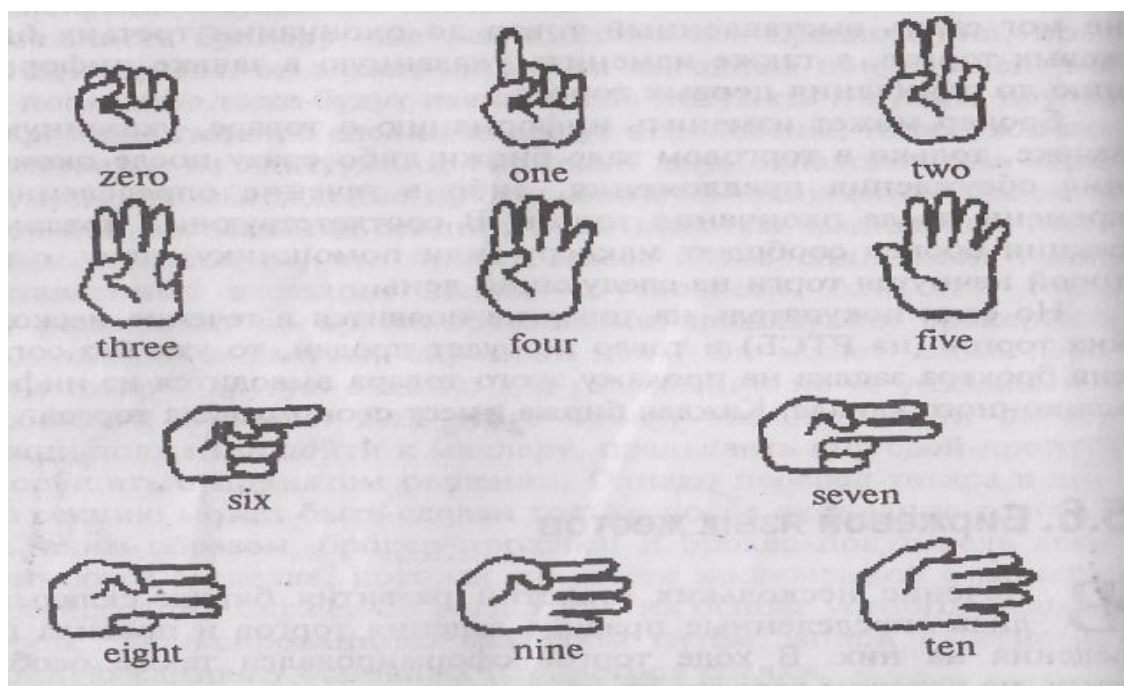
Однако, часто брокер или покупатель получив на бирже информацию, совершает сделки не на бирже, а "за углом". В первые месяцы работы наших бирж наблюдалась такая ситуация, когда брокер, предложивший к продаже товар, неожиданно снимал свое предложение или "вдруг" исчезал с торгов. Поэтому были ужесточены правила снятия товара с торгов. Н: Брокер не может снять выставленный товар до окончания третьих биржевых торгов, а также изменить указанную в заявке информацию до окончания первых торгов.

Брокер может изменить информацию о товаре указанную в заявке, только в торговом зале биржи либо сразу после окончания обсуждения предложения, либо в течение определенного времени после окончания торгов. В соответствующей товарной секции брокер сообщает маклеру цену, с которой начнутся торги на следующий день. Но если покупатель на товар не появится в течение нескольких торгов и товар не будет продан, то уже без согласия брокера заявка на продажу этого товара выводится из информационного канала.

### **6. Биржевой язык жестов.**

В течение нескольких столетий развития биржи складывались определенные правила ведения торгов и правила проведения на них. В ходе этого сформировался

также особый язык, на котором говорят участники биржевых торгов. Это язык, состоящий из специфических жестов и особого биржевого лексикона. Стороннему наблюдателю он кажется совершенно непонятным. Но профессиональный биржевик должен в совершенстве владеть им. Несмотря на то, что каждая биржа имеет свои собственные традиции и особенности организации, существуют общепринятые жесты и лексикон, которые используются на большинстве бирж мира. Жесты используются во время проведения торгов, любое число может изобразить с помощью пять пальцев.



Биржевая торговля проходит как публичный частный торг по принципу: последний кто утвердительно ответит на предложение, считается стороной сделки. Маклер объявляет предложения в порядке его расположения по списку и номер брокерской конторы, внесшей соответствующие заявки. В это время брокер, чье предложение было объявлено, поднимает вверх правую руку. Если он этого не сделает, то товар снимается с торгов, а брокер платит штраф за неявку на биржу.

Затем маклер три раза с небольшими паузами повторяет названную сумму. Здесь брокер должен не теряться в течение троекратного повторения цены, либо снижать ее(если он покупать), либо поднимать ее(если он продавец). Для этого брокер-покупатель должен поднять вверх левую руку с открытой ладонью, повернутой к себе, показать свою цену.

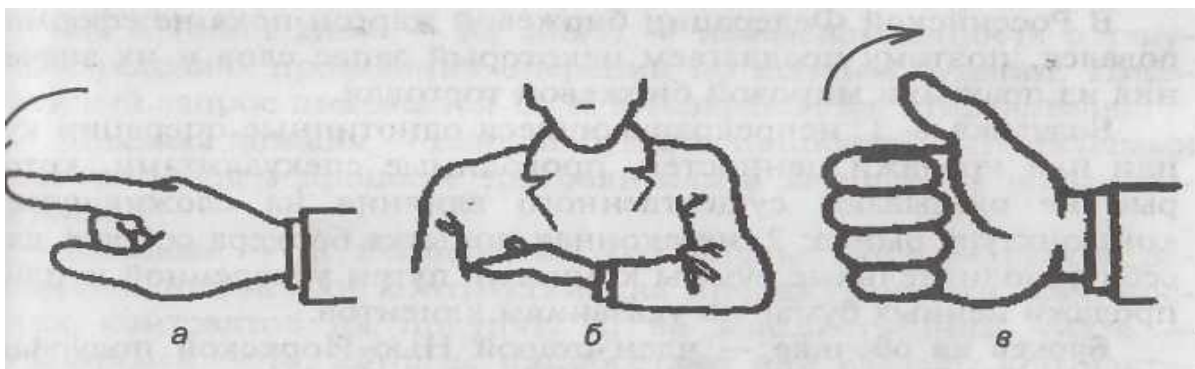
Брокер-продавец поднимает правую руку ладонью от себя и показывает пальцами свою цену.

После каждого изменения предложения маклер начинает троекратное повторение новой предложенной цены. Фраза маклера "N цена -три" является окончанием обсуждения суммы данного предложения, и последний брокер, утвердительно ответивший на предложение, считается стороной сделки. В этом случае он вновь поднимает левую руку открытой направленной к себе ладонью и громко, чтобы

было слышно маклеру, называет номер своей брокерской конторы.

Маклер трижды объявляет цену, а покупатель на товар не появляется. В ЭТОМ СЛУЧАЕ МАКЛЕР ПЕРЕХОДИТ КО ВТОРОЙ ЧАСТИ ОБСУЖДЕНИЯ ПРЕДЛОЖЕНИЯ. Во второй части маклер обращается к собравшимся в секции брокерам- покупателям с вопросом: " У кого есть предложения по данному пункту ? "

Допустим, от брокера-покупателя поступает предложение на приобретения части товара. Если продавец согласен с количеством, он сразу объявит свою цену(один раз) и заключительное слова остается за брокером-покупателем. Если покупатель согласен, то он считается стороной сделки и громко сообщает номер своей брокерской конторы. На биржах во время торгов брокеры в основном выкрикивают свою информацию. Н: если маклер прочитал позицию, представленную брокером, а на нее никто не отреагировал, то брокер понизит цену. Для этого он выкрикивает, к примеру "снижению на 100" . Если опять нет желающих, то брокер делает маклеру знак опустить цену еще раз. Так повторяется до того предела, который кажется приемлемым для брокера-продавца. Если цена зафиксирована, то брокер показывает это согнутой в локте горизонтально расположенной рукой ладонью вниз. Брокер может поднять цену, это делается движением большого пальца вверх.



## 7. Биржевой жаргон

Кроме жестов на бирже сложился и определенный жаргон, используя который одним словом можно описать довольно сложное состояние рынка, сделки, охарактеризовать брокеров.

«**Бык**» - биржевой спекулянт, играющий на повышение.

«**Восстановление**» - рост цен после снижения.

«**Вялый рынок**» - 1) небольшое число сделок при некоторой понижательной тенденции цен; 2) отсутствие сделок и снижение цен.

«**Двухдолларовый**» брокер – брокер, член фондовой биржи, который выполняет поручения других брокеров, особенно в период высокой рыночной активности или в момент открытия. Двухдолларовый брокер работает на брокеров,

которые заняты выполнением первоочередных инструкций, или на фирмы, не имеющие партнеров среди членов биржи, находящихся в операционном зале.

«**Динамитчик**» - энергичный торговец, продающий ненадежные ценные бумаги.

«**Копченая сельдь**» - предварительный проспект, в общих чертах информирующий об эмиссии облигационного займа. В нем не указаны такие основные параметры, как запрашиваемая цена, размер комиссий дилерам. Копченая сельдь может быть выпущена до вступления в силу заявления о регистрации эмитента.

«**Кошки и собаки**» - в высшей степени спекулятивные и обычно низко оцениваемые рынком фондовые ценности, по которым дивиденды не выплачиваются.

«**Крепкий рынок**» – цены установились на высоком уровне и показывают повышательную тенденцию.

«**Ленивый рынок**» – практически отсутствует торговля.

«**Магазин**» - дилерская компания, проводящая операции по купле-продаже облигаций.

«**Откупить маржу**» - приказ клиента брокеру купить ближайший по сроку фьючерсный контракт и продать контракт на отдаленный срок.

«**Профессионал**» - спекулянт, который все свое время посвящает спекулятивным сделкам на разницу.

«**Публика**» - мелкие спекулянты, непрофессиональные торговцы на бирже.

«**Рынок медведей**» - рынок, на котором цены в целом падают и наблюдается тенденция ускорения этого падения.

«**Скальпер**» - биржевик, полный член биржи, который спекулирует на колебаниях цены, происходящих в течении очень коротких промежутков времени, часто – нескольких минут.

«**Слепой**» **брокер** – брокер, выступающий от своего имени и не раскрывающий имен своих клиентов другим участникам операций. Этот порядок является общепринятым, но на рынке государственных фондов и срочных евродепозитов не применяется.

### **Вопросы для самопроверки:**

1. Назовите участников биржевых торгов на открытых и закрытых биржах.
2. Расскажите, кто является служащими на бирже.
3. Назовите кто является ведущим на биржвом торге.
4. Опишите операционный зал биржи.
5. Объясните, может ли биржа заключить договор за свой счет?

6. Напишите список биржевого товара на доске и покажите его.
7. Расскажите, на какие группы и подгруппы делятся биржевые товары
8. Покажите особенности торговли на бирже.
9. Расскажите порядок проведения торгов на бирже.
10. Изобразите с помощью 5 пальцев любое число.
11. С помощью правых и левых рук определите брокера-продавца и брокера покупателя.

### **Тема 3: Биржевые сделки**

#### **План лекции:**

- 1. Содержание биржевой сделки.**
- 2. Виды сделок.**
- 3. Сделки с реальным товаром.**
- 4. Сделки на срок.**
- 5. Сделки с премией (опцион).**
- 6. Виды цен при сделках.**
- 7. Регистрация и оформление сделок.**

#### **1. Содержание биржевой сделки**

Биржевая сделка – это зарегистрированный биржевой договор (соглашение) заключаемый участниками биржевой торговли в отношении биржевого товара в ходе биржевых торгов. Биржевые сделки характеризуются с юридической организацией, экономической и этической сторон.

С юридической точки зрения под сделкой понимают действия, направленные на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей.

Организационная сторона биржевых сделок предполагает определение их участников, виды биржевых сделок, а также порядок выполнения определенных действий, ведущих к заключению биржевых сделок и отражению их в конкретных документах.

Экономическая сторона показывает цель заключения биржевой сделки.

С этической стороны биржевые сделки связаны с общественными отношениями к ним и биржевой торговле в целом, соблюдением биржевых законов.

Сделка заключенных на товарных биржах имеет следующий характер.

1. сделка должна представлять собой договор(контракт) о купле- продаже биржевого товара с немедленной поставкой или к определенному оговоренному сроку в будущем.

2. порядок заключения, регистрации и оформления сделки соответствует законодательству к биржевой торговле.

3. биржа является гарантом выполнения сделок, зарегистрированных на его торгах.

4. сделки, совершенные на бирже, но не соответствующие ее требованиям, не являются биржевой гарантией, биржи на такие сделки не распространяются.

5. биржа вправе применять санкции к участникам биржевой торговли, совершающие не биржевые сделки на данной бирже.

6. биржи не могут совершаться от имени и за счет биржи- это функция участников биржевых торгов брокеров.

7. подготовка сделки ведется вне биржи, а ее заключение в процессе биржевых торгов в соответствии с нормами и правилами, установленными для конкретной биржи.

Сделка считается заключенной с момента ее регистрации на бирже. При современной сделке стороны согласовывают между собой ее содержание, круг вопросов решаемых при заключении.

Условиями содержания сделки являются:

- наименование товара;
- его качество;
- количество товара (партия товара);
- цена и форма оплаты за купленный товар;
- базис поставки;
- пункт доставки;
- срок исполнения сделки и условия поставки.

При совершении сделки обязательному оглашению подлежит наименование купленного товара, его качество, количество товара, цена. Чтобы сделки имели единую правовую основу, каждой биржей разрабатываются специальное правило, регулирующие отношения между контрагентами.

## 2. Виды сделок

сделки товарной биржи	
С реальным товаром	На срок
Кассовые или спот	Контракт на будущую поставку
Срочные или форвард	Фьючерсные сделки
бартерные	Сделки с премией (опцион)
С «условием»	С «кредитом»
С «кредитом»	

## 3. Сделки с реальным товаром

Товар во время торгов может находиться в любом месте, указанной продавцом, либо на территории биржи, либо быть отгруженным или находиться в пути в адрес биржи. При этом брокерам и их клиентам надо знать, что расходы по хранению товара в помещении биржи до продажи относятся на счет продавца, а после продажи- на счет покупателя.

Сделки с реальным товаром могут быть с коротким сроком поставки. В мировой практике они называют сделки «спот». А могут быть они и с поставкой через более длительное время сделки «форвард» или форвардные сделки.

Одним из видов форвардных сделок является сделка с залогом.

Это сделка, по которой один контрагент оплачивает другому в момент заключения сделки суммы, оговоренную договором между ними, в виде гарантии исполнения своих обязательств.

Эта сумма может составлять от 8 до 100% стоимости предлагаемого к сделке товара. Залогом может вступать не только денежный взнос, но и сам товар. Если плательщиком залога является покупатель, то сделка будет с залогом на покупку, а если продавец, то сделка будет с залогом на продажу.

Сейчас среди сделок с реальным товаром преобладают бартерные сделки. По оценкам экспертов, доля бартерных сделок составляет 60%.

Роль эквивалента при бартерных сделках выполняет, как правило зерно, автомобили, шифер, цемент, семена, мясо продукты, медь, картофель, лук, газопроводные трубы, садовые домики, краны и погрузчики.

Сделка «с условием» является видом сделки с реальным товаром, при которой продажа 1 товара осуществляется при условии одновременной покупки другого реального товара. Отличие этих сделок от бартерных проявляется в следующем:

- заключение сделок «с условием» осуществляется в процессе публичного гласного торга в операционном зале с участием биржевого маклера.
- Учебно-расчетную функцию выполняют деньги.
- Заключаются с использованием биржевого информационного банка данных.

В условиях дефицита этот вид сделки интересен клиенту, но не всегда выгоден брокеру, так как клиент дает ему поручение продать товар при условии одновременно (обычно в течении месяца ) покупки другого товара. Если брокер не обеспечит покупку оговоренного «встречного» товара, то он лишается прав на получение вознаграждения. За осуществление таких сделок брокерской фирме было рекомендовано брать с клиентов от 4 до 8 % комиссионных. Брокеры при получении заявки на такую сделку имеет правило отказаться от ее выполнения.

#### **4. Сделка на срок**

Контракт на будущую поставку – это договор, заключаемый на поставку еще не произведенной продукции по фиксированной цене.

Этот контракт является промежуточным между традиционным форвард-контрактом(сделка с реальным товаром) и фьючерсной сделкой.

Например заключены контракты на поставку зерна будущего урожая.

Заключение такой сделки в современных условиях у нас представляет продавцу дополнительную финансовую возможность, а покупателя в какой-то степени страхует от инфляционных рисков.

Фьючерсная сделка - эти сделки заключаются, как правило, не с целью покупки или продажи товара, а с целью страхования сделок с наличным товаром. Заключаются они по фиксированной в момент заключения сделки цене, с исполнением операции через определенный промежуток времени. До исполнения

сделки в качестве гарантии вносится наибольшая сумма. Расчеты осуществляются через расчетные или клиринговую палату, которая становится посредником между покупателем и продавцом и гарантирует выполнение обязательства.

Объектом сделки является не наличный товар, а биржевой контракт. Фьючерсные операции проводят параллельно наличным сделкам и на ту же сумму, но противоположного содержания.

### **5. Сделки с премией (опцион)**

Широкое распространение на западных биржах получили и сделки с премиями (опционы). К ним относятся сделки, в которых один из контрагентов, заплатив премию, приобретает опцион, права на основании особого заявления до определенного дня сделать тот или иной выбор, имеющий отношение к сделке. Существует несколько видов таких сделок.

Простой опцион (или простая сделка с премией). По этой сделке, если вы заплатили или приобрели опцион, то имеете право, либо потребовать от своего контрагента исполнения его обязательства, либо полностью отступить от сделки. Если опцион покупает покупатель товара, то мы имеем дело с условной покупкой, а если продавец, то условной продажей. Премия может быть отдельной от стоимости товара и уплачиваться в стоимости товара. В этом случае сумма сделки с условной покупкой увеличивается на величину премии, сумма сделки с условной продажей уменьшается на сумму премии. Оплата премии в случае отхода от сделки осуществляется в день заявления об этом, в случае исполнения сделки - в день исполнения.

Двойной опцион - сделка в которой плательщик премии получает право выбора между позицией покупателя и продавца, а также право отступить от сделки.

Право плательщика премии увеличивается вдвое по сравнению с правами при простом опционе, поэтому и величина премии устанавливаются в двойном размере.

Сложный опцион - сделка, соединяющая две противоположные сделки с премией, заключаемая одной и той же брокерской конторой с двумя другими участниками биржевой торговли.

Если брокерская контора, заключающая сделку, является плательщиком премии, то ей принадлежит право отхода от сделки.

Если брокерская контора получает премию, то право отхода от сделки принадлежит ее контрагентам. Сложный опцион сделка, открывающая для брокера широкие возможности маневра.

Кратный опцион – это сделка, при которой один из контрагентов получает право за определенную премию в пользу другой стороны увеличить в несколько раз количество товара, подлежащего передаче или приему. Кратные сделки с премией бывают двух видов:

- с выбором покупателя
- с выбором продавца.

Кратный опцион представляет собой соединение твердой сделки с условной, так как некоторые минимальные количества товара в любом случае должно быть передано или принято.



## **6. Виды цен при сделках**

Сделки с реальным товаром могут заключаться:

- по цене, сложившейся на рынке в момент заключения сделки;
- по цене сложившейся на рынке на момент поставки товара;
- когда цена достигает определенной величины;
- по справочной котированной цене данного биржевого собрания, опубликованной в установленном порядке.

Если бы в обусловленный день справочная котированная цена отсутствует, то расчет производится по цене, опубликованной в последний, предшествующий ликвидации день, в которой проводилась котировка. Если котировка на этот товар не проводилась более трех биржевых дней до дня ликвидации, расчет производится по соглашению сторон, а если такого не будет достигнуто по цене, установленной арбитражной комиссией и котировальным комитетом.

## **7. Регистрация и оформление сделок**

Регистрация и оформление всех видов сделок осуществляется в специальном отделе биржи как во время торгов, так и в течении нескольких часов после их окончания. При совершении сделки стороны подписывают договор поставки. При этом брокер продавец предоставляет гарантию поставки товара, а брокер- покупатель гарантию оплаты товара.

В течении нескольких дней брокер участник сделки обязан оплатить бирже за услуги по заключению сделки взнос, величина которого определяется в % от суммы сделки (в валюте).

При оформлении и регистрации договоров купли- продажи или договоров поставки брокеры подписывают 3 копии документа: две выдаются сторонам сделки и один экземпляр остается на бирже.

Биржевой регистратор присваивает этому документу регистрационный №, проставляет на всех экземплярах штамп. Отделы регистрации сделок договор поставки может быть оформлен брокерами вне биржи, но должен быть обязательно зарегистрирован в регистрационном отделе в срок, предусмотренный правилами торговли (обычно трехдневной).

При заключении форвардной сделки брокеры в качестве гарантии выполнения обязательства должны оговорить неустойку за непостановку товара в размере определенного % от суммы сделки (в валюте).

Брокер может провести операции страхования своих сделок, в т.ч. с переводом страховых премий.

Сделка, оформленная в регистрационной книге, имеет юридическую силу и может быть расторгнута в установленном порядке.

**Расторжение сделок.**

Порядок расторжения сделок определяется на каждой бирже в соответствии с ее правилами, но не допускается расторжение сделок в одностороннем порядке. Если брокер отказывается от исполнения своих обязательств, то заинтересованная сторона

в течении определенного периода подает заявление на расторжение сделки и признанию ее недействительной в комиссию по рассмотрению споров. Признание сделки недействительной осуществляется на основании действующего законодательства и правил ведения торгов на бирже.

Если сторона сделки не согласна с решением комиссии, то за ней остается право на обращение в суд или Госарбитраж.

Комиссия по рассмотрению споров рассматривает также разногласия, которые возникают между брокерами в процессе их биржевой деятельности.

Если возникают споры по вопросам, носящим технический характер, то они разрешаются через биржевой арбитраж, который для этого формирует арбитражную коллегия. Члены биржи не могут уклоняться от разбирательств спора и обязаны выполнять решения биржевого арбитража.

#### Санкции.

Если участник биржевого собрания нарушает правила биржевой торговли, то представитель биржевого комитета имеет право применить следующие санкции:

- наложить штраф в размере, установленным биржей. Штраф может быть наложен за разглашение информации, являющееся коммерческой тайной, за неявку брокера на торги, за отказ от оформления договора купли- продажи. Если виновный не оплатит штраф в течении определенного в правилах биржевой торговли времени, то биржа имеет право списать его в безакцептном порядке либо продать брокерское место через аукцион и выплатить виновному остающуюся после уплаты штрафа сумму.
- удалить виновника с биржевого собрания, на примере за распространение ложных слухов. Если же ложные слухи распространяются систематически, то виновник может быть лишен брокерского места;
- лишить на время или навсегда права ведения биржевых операций на данной бирже.
- лишить права продажи на этой бирже данную продукцию.
- задержать возврат внесенного залога.
- наложить арест на товары, хранящиеся в помещениях, принадлежащих бирже.

#### Вопросы для самопроверки:

- 1.Сформулируйте определение биржевой сделки и назовите ее отличительные признаки.
- 2.Дайте характеристику сделкам за реальный, наличный товары.
- 3.Приведите характеристику форвардных сделок и их разновидностей, их преимущества и недостатки.
- 4.Охарактеризуйте бартерные и условные сделки. В чем их основное различие?
- 5.Дайте характеристику фьючерсным сделкам, назовите их преимущества.
- 6.Укажите особенности форвардных и фьючерсных контрактов.
- 7.Каково назначение опционов. Назовите их виды?
- 8.Как осуществляются расчеты по сделкам с реальным товаром?
- 9.Как проходят расчеты на фьючерсном рынке?

## **Тема 4. Брокерская деятельность**

### **План лекции:**

- 1. Место и роль брокерской службы на биржах.**
- 2. Организационная структура брокерских фирм.**
- 3. Вознаграждение брокера.**

## **1. Место и роль брокерской службы на биржах**

Важное место в брокерской деятельности занимают, брокерские фирмы, без которых невозможно организовывать биржевую торговлю. Их влияния на биржевом рынке огромна.

Брокерские фирмы открываются членами биржи. Каждый член биржи независимо от величины внесенного им уставной фонд пая имеет право открыть одну брокерскую фирму или сдать в аренду другой организации свое право на участие в биржевых торгах и получить соответствующий доход в форме арендной платы.

Данная организация регистрируется на бирже в качестве брокерской фирмы, может иметь любую организационно- правовую форму в соответствии с действующим законодательством. Брокерская фирма может и не иметь самостоятельного юридического статуса, а быть структурной составной частью какого-либо предприятия или организации.

Когда владельцем акции биржи является посредническая организации, то она просто регистрируется в качестве брокерской фирмы данной биржи.

Акции биржи могут принадлежать сразу нескольким собственникам. В этом случае владельцы акции организуют совместную брокерскую фирму с целью:

- реализации через биржу имеющегося биржевого товара;
- получения дополнительной прибыли от брокерской деятельности;

При регистрации брокерской фирмы на бирже ей присваивается номер и коммерческий код для связи с биржей.

Для регистрации брокерской фирмы необходимо предоставить:

- заявление акционера, учредившего брокерскую фирму;
- нотариально заверенную копию учредительных документов;
- заверенную копию решения соответствующих органов власти о регистрации брокерской фирмы в качестве юридического лица.

Брокерская фирма регистрируется специальном реестре брокерских фирм. После регистрации получают свидетельство. Основная задача брокеров, брокерских фирм, занятых в биржевой торговле – оказание различного рода услуг своим клиентам:

- прием, передача и исполнение приказов на биржевые операции;
- внесение депозита и маржи в расчетную палату (страховой платеж, вносимый клиентом биржи за купленную продукцию с продажи контракта);
- ведение счетов и отчетности;
- предоставление информации о состоянии рынка;
- консультации для клиентов.

Функциями брокерской фирмы является;

- совершения по поручению заказчика любых сделок на бирже;
- купля-продажа товара, контрактов и товарообменных операций, ценных бумаг;
- организация сделок между клиентами, минуя биржу;
- консультирование клиентов по вопросам биржевой и маркетинговой деятельности, сбор необходимой коммерческой информации;
- документальная оформление заключенных сделок.

В настоящее время большое значения приобрели брокерские фирмы на фондовом рынке, где без профессионального брокера невозможно провести ни одной операции.

Деятельность брокерской фирмы финансируется за счет получаемых доходов от посреднической деятельности и платы за различные маркетинговые услуги, оказываемую клиенту.

## 2. Организационная структура брокерских фирм

Организационная структура и штат брокерской фирмы, оплата занявших в ней лиц, устанавливаются ее владельцем или руководителям в зависимости от уровня доходности фирмы.

Брокеры как правило, специализируется на операциях с определенными видами товаров или товарными группами.

Перед назначением руководитель брокерской фирмы и брокеры должны выдержать квалификационный экзамен, организуемый один раз в год биржевым комитетом, а также пройти регистрацию и получить разрешение на ведение биржевых операций как с реальным товаром, так и по сделкам на срок. Помимо регистрации в государственных органах руководитель брокерской компании и брокеры регистрируется также биржевым комитетом той биржи, при которой открыта данная брокерская фирма. Для того чтобы быть допущенным к квалификационному экзамену необходимо представить две рекомендации членов биржи, которые должны письменно засвидетельствовать высокую компетентность претендента в избранной специальности, его знание рынка и незапятнанную коммерческую репутацию. Члены биржи несут ответственность за данные ими рекомендации. В случае серьезных проступков со стороны руководителя брокерской фирмы или брокеров на членов биржи, сдавших им свои рекомендации могут быть наложены соответствующие взыскания.

Число брокеров в брокерской фирме определяется открывший ее членом биржи по согласованию с биржевым комитетом исходя из размеров биржевого оборота и величины пая, внесенного членом биржи в уставной фонд структура построения брокерской фирмы

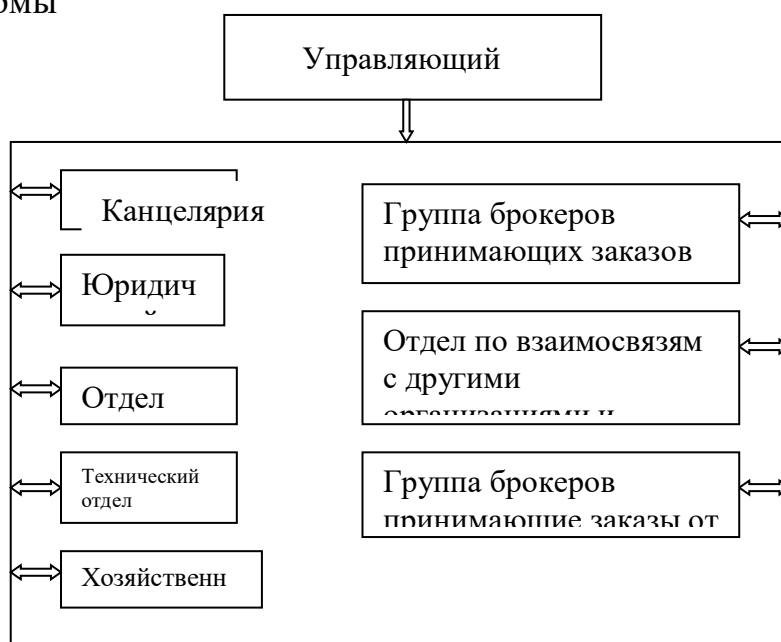
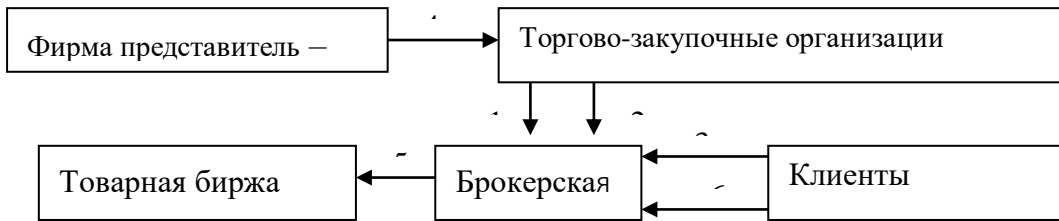


Схема работы брокерской фирмы



- 1.Согласование покупки и продажи биржевых товаров на товарной бирже.
- 2.Согласование условий закупки вне биржи с целью реализации их на товарной бирже при условии повышении цен на биржевом рынке.
- 3.Заявке клиентов – покупателей купить или продать товар (контракт) на определенных условиях.
- 4.Закупка товаров с целью перепродажи на товарной бирже.
- 5.Купля-продажа товара от имени брокерской фирмы, и за ее счет, и от имени клиентов и за их счет.
- 6.Вознаграждение за заключения сделки.

### 3. Вознаграждение брокера

Брокерские фирмы при обслуживании клиентов учитывают такой фактор как систему оплаты своих служащих за брокерские услуги, которые обычно устанавливаются по согласованию между фирмой клиентом в размере определенного процента в зависимости от сумм сделки. Например, чем больше сумма сделки, тем меньше процент отчислений.

Некоторые крупные фирмы иногда отменяют комиссионные отчисления и получают свои доходы от предоставления различных услуг: пользования связью, консультирования. Возможен вариант покупки брокерской фирмой товара с последующей перепродажей. В этом случае она проводит дилерские операции, а ее доход состоит из разницы между ценой покупки и продажи.

Зарубежные брокерские фирмы для своих служащих применяют такие формы оплаты, как базовый оклад плюс бонус, зависящий от полученной им прибыли либо определяемое доля от всех полученных брокером сумм комиссионных и ряд других вариантов.

### Вопросы для самопроверки:

- 1.Назовите функции брокерской фирмы.
- 2.Изложите порядок организации брокерской фирмы.
- 3.Перечислите статьи доходов брокерской фирмы.
- 4.Какие существуют системы оплаты труда за брокерский труд?
- 5.Дайте характеристику договору на оказание брокерских услуг.

## **Тема 5. Биржи в современной рыночной системе**

### **План лекции:**

- 1. Условия функционирования фьючерсной биржи.**
- 2. Основные стратегии торговли фьючерсами.**
- 3. Особенности становления фондовой биржи.**
- 4. Первичный рынок. Вторичный рынок. Ценные бумаги как биржевой товар.**
- 5. Условия функционирования валютной биржи.**

### **1. Условия функционирования фьючерсной биржи**

Фьючерсные биржи. Современной формой биржевой торговли является фьючерсная биржа, торговля на которой ведется исключительно фьючерсными контрактами. Эти биржи появились во второй половине XIX века. Возникновение и развитие фьючерсных бирж связаны с тем, что они позволили снизить риски неблагоприятных колебаний цен на обращение капитала уменьшить размер резервного капитала, требуемого на случай неблагоприятной конъюнктуры ускорить возврат в денежной форме авансированного капитала, удешевить кредитование торговли и снизить издержки обращения.

Сделки на фьючерсных биржах заключают с контрактами, как на реальный товар, так и на валюты, индексы акций, процентные ставки.

Объем операций на всех фьючерсных биржах мира превышает 20 трлн. долл.

Фьючерсные биржи выполняют такие функции, как перенос риска, выявленные цены, повышение ликвидности и эффективности, увеличение потока информации.

Обратите внимание, что перенос риска был основной причиной развития фьючерсных бирж, фьючерсных контрактов и биржевой торговли.

Перенос риска обычно снимается с участников рынка, не желающих нести риски, на тех, кто этого желает.

Например, хеджеры используют фьючерсные контракты для уменьшения риска ценовых колебаний, в то время как спекулянты принимают этот риск в надежде на прибыль от точного предвидения этих колебаний.

Ценовой риск является обыденной в жизни, он существует независимо от того, хочет кто-то или нет.

Выявление цены. Фьючерсные цены – это цены по биржевым фьючерсным сделкам, это цена, лежащая в основе фьючерсного контракта (товара) в момент наступления срока контракта.

Ликвидность и эффективность. Самые ликвидные и эффективные рынки – это фьючерсные биржи. Фьючерсные биржи весьма доступны, и любой, имеющий счет в брокерской фирме и телефон, в течение нескольких минут сможет узнать текущие цены, дать приказ на сделку и получить подтверждение и его выполнении. Это выгодно, так как освобождает производителей, потребителей и торговцев от поиска партнеров и тем самым позволяет им сосредоточиться на своем основном бизнесе.

Рыночная информация – важная функция фьючерсных бирж. Доступность и открытость информации для всех участников биржевой торговли заставляют их вести конкуренцию в равных условиях.

Для выполнения своих функций биржа должна обеспечить наличие определенных условий:

- оборудованные помещения для совершения операций;
- средства связи и информации;
- разработка такой процедуры, которая обеспечит быстрое и эффективное заключение сделки;
- создание системы клиринга для обеспечения эффективности сделки;
- правила, соответствующие законодательству и соблюдаемые всеми участниками рынка;
- эффективные фьючерсные контракты.

## **2.Основные стратегии торговли фьючерсами**

Торговля финансовыми фьючерсами ведется на товарных, валютных и фондовых биржах. Биржевая фьючерсная торговля должна быть организовано таким образом, чтобы доходы от нее покрывали затраты на ее проведение. Настоящее время разработаны фьючерсные контракты на продукцию нефтяного профиля, цветные металлы, зерно и другие биржевые товары, а также на валюту. Настоящее время фьючерсные биржи осваивают механизм фьючерсной торговли, создают необходимые предпосылки для будущего развития фьючерсного рынка.

## **3.Особенности становления фондовой биржи**

Первоначально биржевые операции с ценными бумагами осуществлялись на товарных биржах. Первые фондовые биржи появились в конце XVIIIв. в Великобритании, США, Германии. С конца XIX- начала XX вв. фондовые биржи стали важнейшими центрами национальной и международной хозяйственной жизни.

Фондовая биржа – это организованный риск для торговли стандартными финансовыми инструментами, создаваемый профессиональными участниками фондового рынка для взаимных оптовых операций.

Для классической фондовой биржи характерны:

- централизованный рынок с фиксированным местом торговли, т.е. торговой площадью;
- наличие процедуры отбора ценных бумаг;
- существования процедуры отбора лучших операторов рынка в качестве членов биржи;
- наличие временного регламента торговли с ценными бумагами и стандартных торговых процедур;
- централизации регистрации сделок и расчетов по ним;
- установление официальных котировок;



- надзор за членами биржи.

Функции фондовой биржи:

- а) создание постоянно действующего рынка;
- б) определение цен;
- в) распространение информации о товарах и финансовых инструментах, их цене и условиях обращения;
- г) поддержание профессионализма торговых и финансовых посредников;
- д) выработка правил торговли;
- е) индикация состояния экономики, ее товарных сегментов и фондового рынка.

В настоящее время в мире насчитываются около 150 фондовых бирж, из них крупнейшие: Нью-йоркская, Лондонская, Токийская, Франкфуртская, Тайваньская, Сеулская, Цюрихская, Парижская, Гонконгская и биржа Куала Лумпур.

Кыргызская фондовая биржа была официально открыта 25 мая 1995 года. Кыргызская фондовая биржа является частной некоммерческой организацией, чьей миссией является обеспечение справедливости и прозрачного механизма для осуществления торговли ценными бумагами. КФБ является важным институтом РЦБ, главной задачей которой является создание благоприятных условий для полноценного развития инвестиционного механизма в республике, эффективного и безопасного обращения ценных бумаг на фондовом рынке.

Первичный рынок – это рынок первых и повторных эмиссий ценных бумаг, на котором осуществляется их начальное размещение среди инвесторов.

Целью первичного рынка ценных бумаг являются организация первичного выпуска ценных бумаг и его размещение. К задачам первичного рынка ценных бумаг относятся: организация выпуска ценных бумаг, размещение, учет, поддержание баланса спроса и предложения.

Основными субъектами первичного рынка ценных бумаг являются эмитенты и инвесторы. Активные участники этого рынка – инвестиционные фонды и финансовые компании, а также различные посредники: фирмы представительства, агентства, филиалы, занимающиеся куплей-продажей корпоративных ценных бумаг. Активно работают на первичном рынке коммерческие банки.

Важнейшей чертой первичного рынка является полное раскрытие информации для инвесторов, позволяющие сделать обоснованный выбор ценной бумаги для вложения денежных средств.

Существуют две формы первичного рынка ценных бумаг: частное размещение и публичное предложение.

Вторичный рынок ценных бумаг – это наиболее активная часть фондового рынка, где осуществляется большинство операций с ценными бумагами за исключением первичной эмиссии и первичного размещения.

Цель вторичного рынка – обеспечить реальные условия для покупки. Продажи и проведения других операций с ценными бумагами после их первичного размещения.

Важнейшая черта вторичного рынка – его ликвидность, возможность успешной и обширной торговли, способность поглощать значительные объемы ценных бумаг в

непродолжительное время при небольших колебаниях курсов и при низких издержках на реализацию.

Вторичный рынок ценных бумаг подразделяется на организованный (биржевой) и неорганизованный (внебиржевой).

Ценные бумаги как биржевой товар

Ценная бумага – это особый товар, который обращается на особом собственном рынке – рынке ценных бумаг, но не имеет ни вещественной ни денежной потребительской стоимости, не является ни физическим товаром, ни услугой. Ценная бумага – это любой документ, который продается и покупается по собственной цене.

К ценным бумагам относятся денежные документы:

- а) удостоверяющие право владения или отношения займа;
- б) определяющие взаимоотношения между лицом, выпустившим эти документы и их владельцам;
- в) предусматривающие, как правило, выплату дохода в виде дивидендов или процентов, а также возможность передачи денежных и иных прав, вытекающих из этих отношений, другим лицам.

Ценная бумага выполняет следующие функции:

- перераспределяет денежные средства (капиталы) между:

- а) отраслями и сферами экономики;
- б) территориями и странами;
- в) группами и слоями населения;
- г) населением и сферами экономики;
- д) населением и государством.

Как любая другая экономическая категория, ценная бумага имеет соответствующие характеристики: временные, пространственные, рыночные.

В современной мировой практике ценные бумаги делятся на два большие класса:

I класс – основные ценные бумаги

II класс – производные ценные бумаги

Основные ценные бумаги в свою очередь можно разбить на II подгруппы, первичные и вторичные.

Первичные ценные бумаги – это акции, облигации, векселя.

Вторичные ценные бумаги – варранты, депозитарные росписи.

Производным ценным бумагам относятся фьючерсные контракты, свободнообращающиеся опционы.

#### **4.Условия функционирования валютной биржи**

Под термином «валюта» понимаются обычно все иностранные денежные единицы, выраженные в них ценные бумаги, средства платежа, а также драгоценные металлы. Специальный рынок, на котором может быть куплена или продана иностранная валюта, называется валютным рынком.

Валютный рынок – это особый институциональный механизм, определяющий отношения по поводу купли-продажи иностранной валюты, где большинство сделок заключаются между банками, а также при участии брокеров и других финансовых институтов.

Функции валютного рынка:

- обслуживание международного оборота товаров, услуг и капиталов;
- формирование валютного курса на основе спроса и предложения;
- разработка механизма защиты от валютных рисков и приложения спекулятивных капиталов;
- инструмент государства для целей денежно-кредитной и экономической политики.

Валютные рынки различаются на мировые, региональные и национальные (местные).

Мировые валютные рынки сосредоточены в мировых финансовых центрах: в Лондоне, Нью-Йорке, Франкфурте – на Майке, Париже, Цюрихе, Токио, Сингапуре. Здесь проводятся операции с валютами, которые широко используются в мировом платежном обороте, и почти не совершаются сделки с валютами регионального и местного значения не зависимо от их статуса и надежности.

На региональных и местных рынках осуществляются операции с определенными конвертируемыми валютами. Каждая национальная валюта имеет цену в денежных единицах другой страны, которая называется валютным курсом. Колебание валютного курса в первую очередь воздействует на физический объем импорта и экспорта. Снижение курса национальной валюты при прочих равных условиях ведет к росту внутренних цен на импортные товары на снижение внешних цен на экспортируемую продукцию, следствием которого является рост экспорта. Повышение курса национальной валюты, как правило, вызывает обратный процесс.

Установление курса иностранных валют в национальной называется котировкой.

Валютные операции могут совершаться как на биржевом, так и на внебиржевом (межбанковском) валютном рынке.

Операции с валютой делятся на следующие виды:

- кассовые (сделки «спот»);
- срочные (форвардные, фьючерсные, опционные);
- операции «своп».

Кассовая сделка – это сделка, при которой покупатель получает от продавца иностранную валюту сразу, как правило, не позднее чем через две рабочих дня после платежа в национальной валюте. Курс, используемый в кассовых сделках, называется кассовым курсом.

Форвардная валютная сделка – продажа или покупка определенной суммы валюты с интервалом во времени между заключением и использованием сделки по курсу дня заключения сделки.

Валютный фьючерс – срочная сделка на бирже, представляющая собой куплю-продажу определенной валюты по фиксируемому на момент заключения сделки курсу с исполнением через определенный срок.

Валютный опцион – сделка между покупателем опциона и продавцом валюты, которая дает право покупателю опциона покупать или продавать по определенному курсу сумму валюты в течение обусловленного времени за вознаграждение, уплачиваемое продавцу.

### **Вопросы для самопроверки:**

1. Дайте определение фьючерсной бирже.
2. Какие функции выполняет фьючерсные биржи?
3. В чем отличие фьючерсной биржи от биржи реального товара?
4. В чем заключается особенность функций фьючерсных бирж?
5. Дайте определение ценной бумаги.
6. Какие функции выполняет фондовая биржа?
7. Дайте характеристику организованным рынкам различных стран.
8. Назовите цели и задачи первичного рынка ценных бумаг.
9. Дайте характеристику вторичного рынка ценных бумаг.
10. Какие функции выполняет ценная бумага?
11. Чем отличаются производные ценные бумаги от основных?
12. Дайте понятие валютного рынка.
13. Назовите участников валютного рынка.
14. Что такое валютный курс?
15. Охарактеризуйте котировку валют.
16. Какие виды сделок проводятся с валютой?
17. Дайте определение кассовым сделкам.
18. Охарактеризуйте форвардные и валютные сделки.
19. Чем отличаются валютные фьючерсы от форвардных валютных сделок?
20. Какие виды опционов Вы знаете?
21. Назовите варианты использования опционов.

## **Тема 6. Материально техническая база бирж**

### **План лекции:**

- 1. Основные фонды бирж.**
- 2. Оборотные средства бирж.**
- 3. Товарные запасы биржевых складов.**

### **1. Основные фонды бирж**

Материально техническая база бирж состоит из основных фондов и оборотных средств биржевых складов. Основные фонды состоят из зданий, сооружений, транспорта, компьютерно - коммуникационной системы и др. материально технических средств, которые приобретены биржей или переданы ей в собственность

или в аренду учредителями и членами биржи в счет учредительных паев и вступительных взносов.

Успешная деятельность товарной биржи невозможно без созданий соответствующей компьютерно-коммуникационной системы обеспечивающий информатизированное функционирование бирж во взаимодействие со своими филиалами и другими товарными фондовыми, валютными биржами, брокерскими фирмами, торговыми домами и складами или центрами.

Должны быть обеспечены условия связи биржи с фирмами своих постоянных членов, прежде всего для поддержания достаточного уровня динамизма биржевого торгова в биржевом зале.

Уровень развитости компьютерно - коммуникационной системы биржи будет определяться уровнем развитости биржевой торговли. Важной функцией компьютерно - коммуникационной системы является обеспечение необходимого уровня информирования о ходе биржевого торгова его участников, членов биржи, общественности.

Информация о современных сделках должна вводиться в компьютерную базу данных маклерами или специальными рыночными репортерами путём регистрации времени заключения сделки и всех необходимых параметров, позволяющих идентифицировать каждую сделку купли продажи и реализованную товарно – обменную цепочку.

Важнейшими функциями компьютерно - коммуникационной системы является:

- накопление статистической информации для целей долгосрочного и краткосрочного прогнозирования конъюктуры рынка;
- формирование биржевой ведомости;
- корректировка биржевых ведомостей;
- подготовка документов для регистрации сделок;
- использование электронных табло в процессе торгов;
- передача заявок между региональными отделениями биржи и биржевым центром;
- проведение аукциона в течение одновременных торгов;
- согласование условий предложений между брокерами- продавцами и брокерами покупателями.

Внутри биржевая деятельность, включающая АРМ различных служб биржи, руководства, котировального комитета, маклерской службе. В сфере биржевой деятельности к основным фондам а также относит биржевые склады, предназначенные для приемки, хранение и отдачи различных биржевых товаров покупателям биржевого рынка. Кроме этого, биржевые склады активно влияют на биржевые торги за рубежом, регулирует, и управляют ценами и запасами. Зарубежные биржи почти все имеют биржевые склады, на которых внедрены прогрессивные по приему, хранению, выдачи биржевых товаров, на которые оснащены современными гибкими автоматизированными транспортно-складскими системами (ГАТСС).

ГАТСС представляет собой систему взаимосвязанных транспортных и складских устройств для укладки хранения, временного накопления, разгрузки и доставки

живых товаров. Погрузочно-загрузочный процесс здесь полностью автоматизирован. В качестве оборудования в этой системе используются различные конвейеры, работающие в автоматическом режиме, работотележны как нескольких рельсов и безрельсовые, так и подвесные монорельсовые и порталные.

## **2.Оборотные средства бирж**

Оборотными средствами товарных бирж являются денежные средства, вложенные в оборотные фонды и фонды обращения.

Оборотные фонды товарных бирж – это такие товарно-материальные ценности, как запасы товаров на биржевых складах, товары отгруженные, малоценны и быстроизнашивающийся инвентарь, тара, расходы будущих периодов и прочие материалы необходимые для хозяйственных нужд.

Фонды обращения – это оставшаяся часть оборотных средств бирж в виде денежных средств, находящихся в кассах, на счетах в банке, в расчетах с продавцами, поставщиками и покупателями за товары, проданные на торгах, не востребованных покупателями варрантов биржевых складов и прочих оборотных средств. Оборотные средства образуются из:

- паев учредителей, внесенных в виде финансовых средств;
- вступительных взносов членов биржи;
- ежегодных членских взносов;
- сборов за заключение биржевых сделок;
- проценты за кредит собственных финансовых средств;
- добровольных денежных взносов предприятия, организаций и граждан.

В зависимости от назначения, порядка формирования организации, управления оборотные средства подразделяются на нормируемые и ненормируемые.

На долю нормируемых приходятся товарные запасы на биржевых складах, материалы для хозяйственных нужд.

К ненормируемым относятся денежные средства на расчетном и текущих счетах биржи в банке, объекты целевого кредитования, дебиторская задолженность.

Среди важнейших путей ускорения оборачиваемости оборотных средств занимает особое место: работа по изучению спроса и предложения, по улучшению качества и ассортимента биржевых товаров, отвечающих возрастающим платежеспособным потребностям покупателей и продавцов, рациональное размещение биржевых товаров на биржевых складах по региональному развитию биржевой складской сети, улучшению их технологического оснащения.

Раздельно нормируются биржевые товарные запасы, денежные средства и прочие активы.

### 3. Товарные запасы биржевых складов

*Товарные запасы* – это часть товарного обеспечения, представляющая собой совокупность товарной массы в процессе движения ее из сферы производства к потребителю. Они находятся на складах промышленных предприятий, в заготовительных и сбытовых организациях, в пути в оптовой и розничной торговой сети на складах товарных бирж. Необходимость образования товарных запасов вызывается многими факторами. К ним относятся сезонные колебания в производстве и потреблении товаров, несоответствие между производственным торговым ассортиментом товаров особенности в территориальном размещении производства, транспортировки товаров, в размещении товарных ресурсов по торговым организациям и предприятиям биржевым складам.

Товарные запасы классифицируются по месту нахождения в розничной, торгово-посреднической и биржевой торговле, в промышленности, прочие товарные запасы; срокам – на начало и конец периода; размеру – максимальной, минимальной средний запас; единицам измерения – абсолютные и относительные; назначению - текущую хранения, сезонного накопления, досрочного завоза.

Товарные запасы, размещенные на складах товарных бирж, наиболее мобильные и маневренные и позволяют, ускорить оборачиваемость средств, вложенных в товарные запасы, а также удовлетворит спрос на биржевые товары. Все это улучшит финансовые показатели биржевой торговли.

Управление товарными запасами на биржевых складах оказывает огромное влияние на ценообразование в биржевых торгах. Оно должно быть оптимального размера запасы должны находиться в экономически обоснованных пределах.

Система управления запасами на биржевых складах должны полностью обеспечивать биржевые торги, и покупателей биржевыми товарами при наименьших издержках. Такие затраты включают не только издержки, связанные с формированием и хранением на биржевых складах, но и потери от их отсутствия.

#### **Вопросы для самопроверки:**

1. В чем заключается назначение материально-технической базы биржи;
2. Поясните, что относится к основным фондам товарных бирж
3. Расскажите, что вы понимается под оборотными средствами товарных бирж?
4. Дайте определение нормируемым и ненормируемым оборотным средствам.
5. Объясните, как образуются товарные запасы?
6. Как классифицируются товарные запасы?

## Тема 7. Основная характеристика ценных бумаг

### План лекции:

1. Экономическая сущность и определение ценных бумаг.
2. Классификация ценных бумаг.
3. Значение ценных бумаг.

#### 1. Экономическая сущность и определение ценных бумаг

**Рынок ценных бумаг** - часть финансового рынка государства. Как свидетельствует мировой опыт, рынок ценных бумаг играет большую роль в развитии экономики: государственные ценные бумаги дают возможность финансировать государственные расходы, поддерживать ликвидность банковской системы.

Наличие разных форм собственности, акционерных обществ и возможность привлекать необходимые средства путем выпуска ценных бумаг обусловили создание механизма перераспределения денежных накоплений через рынок ценных бумаг, способствующий мобилизации денежных ресурсов на макро - и микро уровнях.

Эмиссия ценных бумаг является важнейшей функцией процесса привлечения капитала. Именно через нее осуществляется объединение денежных средств для покрытия текущего и накопленного дефицитов государственного и муниципальных бюджетов. Ценные бумаги и фондовые рынки представляют собой важный источник финансирования деятельности всех видов предприятий.

Первичное размещение ценных бумаг эмитирующей корпорацией (АО) или правительственным органом частному либо государственному инвестору называется *первичным рынком ценных бумаг*. Любая торговля ценными бумагами после их первичного предложения означает их вторичное размещение и относится ко *вторичному рынку ценных бумаг*.

Вложение средств в акции дает возможность получить долгосрочный прирост капитала, дивиденды и защиту от инфляции. Однако даже обладание самыми лучшими акциями не дает гарантий высокой доходности или вообще получения какого-либо дохода. Более привлекательными для инвесторов являются государственные ценные бумаги как более надежные. Однако и в этом случае, как показала кыргызская практика, не исключен риск не получить ожидаемых результатов от вложений в государственные ценные бумаги.

В связи с этим формирование портфеля ценных бумаг инвесторами требует изучения самих этих бумаг, их различий, доходности, обращения на вторичном рынке. Кроме того, необходимо владеть методами анализа факторов, влияющих на развитие рынка ценных бумаг, его объемы, надежность состояния и доходность, формирование портфеля ценных бумаг.

#### 2. Классификация ценных бумаг

Виды ценных бумаг в мире чрезвычайно разнообразны, однако их принято классифицировать на группы по следующим признакам:

- *Эмитентам;*



- *времени обращения;*
- *способу выплаты дохода;*
- *экономической природе;*
- *уровню риска;*
- *территориям.*

Основными эмитентами ценных бумаг являются частный сектор, государство и иностранные субъекты, соответственно чему ценные бумаги бывают:

- *частные*, которые выпускают нефинансовые корпорации и кредитно-финансовые институты (банки, страховые и инвестиционные компании и др.);
- *государственные*, которые эмитируются как центральным правительством, так и местными органами власти;
- *международные*, различающиеся по эмитентам, валюте, срокам обращения и др.

Эмитентом ценных бумаг может быть юридическое лицо или органы исполнительной власти либо органы местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закрепленных ими.

Традиционно деление ценных бумаг по признаку принадлежности прав: ценные бумаги на предъявителя и именные.

Именные эмиссионные ценные бумаги выписываются на определенного владельца, информация о котором должна быть доступна эмитенту в форме реестра владельцев ценных бумаг. Переход прав на именные ценные бумаги и осуществление закрепленных ими прав требуют обязательной идентификации владельца.

Эмиссионные ценные бумаги *на предъявителя* не требуют идентификации владельца, и права, удостоверенные этой ценной бумагой, передаются другому лицу путем простого вручения.

Имеется *документарная* и *бездокументарная* формы ценных бумаг. В настоящее время ценные бумаги в основном существуют в виде записей на счетах, которые ведутся на магнитных и других носителях информации. При совершении сделки с такими ценными бумагами (их покупке) владельцу выдается сертификат, удостоверяющий право собственности на приобретенную ценную бумагу.

Ценные бумаги классифицируют также с учетом того, что права владельцев ценных бумаг при совершении операций и порядок подтверждения этих прав бывают различны:

- *долевые* ценные бумаги;
- *долговые* ценные бумаги;
- *производные* ценные бумаги.

Существует и такая классификация:

- *классические* ценные бумаги;
- *производные* ценные бумаги;
- *финансовые инструменты* (рис1).



**Классификация ценных бумаг.**

### **3. Значение ценных бумаг**

Возникновение и быстрое развитие упорядоченного рынка ценных бумаг обусловлены становлением капиталистических производственных отношений. Прежде всего это проявилось в расширении границ коммерческого кредитования, которое представляет собой исходную форму капиталистического кредита.

В процессе деятельности банковской системы создается еще одна форма ценных бумаг – чеки, играющие роль кредитных денег и опосредствующие обращение товаров в качестве платежного средства. Возникли другие инструменты, удостоверяющие движение товаров (коносаменты, закладные документы).

Однако, настоящим прорывом в формировании рынка ценных бумаг явились акционерные общества. Появление важнейших видов ценных бумаг – акций и корпоративных облигаций – следствие объективных потребностей производства, так как они служат важнейшим инструментом централизации реальных капиталов. В то же время использование корпоративных ценных бумаг способствовало вовлечению населения в сферы рыночных отношений, постепенному формированию заинтересованности в росте эффективности производства, воспитанию у него культуры экономического общения. Значение ценных бумаг в экономике нельзя понять без рассмотрения роли государственных ценных бумаг.

#### **Вопросы для самопроверки:**

1. Расскажите, определение ценных бумаг и их свойства.
2. Поясните, когда зародился рынок ценных бумаг



- дату выпуска;
- вид акции (простая и привилегированная);
- номинальная стоимость;
- имя держателя;
- размер уставного фонда на день выпуска акции;
- количество выпускаемой акции;
- срок выплаты дивидендов и ставка дивидендов только привилегированных акций.
- подпись председателя правления АО.
- место печати предприятия – изготовитель бланков ценных бумаг.

Акция может быть выпущена как в документарной (бумажной, материальной) форме, так и бездокументарной форме – в виде соответствующих записей на счетах. При документарной форме в выпуске акций возможна замена акций сертификатом, который представляет собой свидетельство о владении названным в нем определенным количеством акций. Сертификат акций должен содержать те же реквизиты, которые характерны для акций, а также указание на количество акций, которые принадлежат владельцу.

## **2. Виды акций**

В зависимости от порядка владения акцией могут быть именными и на предъявителя. Согласно закону об АО «все акции общества являются именными». Владелец акции должен быть внесен в реестр АО. Закон «О рынке ценных бумаг» разрешает выпуск акций на предъявителя.

Акции АО можно разделить на: размещенные и объявленные. Размещенными считаются акции, уже приобретенные акционерами.

Объявленными являются акции, которые АО может выпустить дополнительно к размещенным акциям.

В зависимости от объема прав акции принято делить на обыкновенные и привилегированные (не должно превышать 25% от уставного капитала).

Владелец обыкновенной акции имеет права, предоставляемые акциями в полном объеме (участие в общем, собрании акционеров с правом голоса, имеет права и получение дивидендов) в случае ликвидации общества – права на получение части его имущества в размере стоимости принадлежащих ему акции.

Привилегированная акция не дает голоса на общем собрании. При ликвидации общества, которые определяются в твердой денежной сумме или в процентах.

Законом «Об АО» предусматривается выпуск одного или нескольких типов привилегированных акций. Закон выделяет 2 типа привилегированных акций, кумулятивные и конвертируемые.

Кумулятивными считаются такие акции, по которым невыплаченный и не полностью выплаченный дивиденд, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается в последствии. Владелец кумулятивной привилегированной акции получает право голоса на тот период, которого не получает

дивиденд, и теряет это право с момента выплаты всех накопленных по указанной акции дивидендов в полном размере.

При выпуске конвертируемых привилегированных акций должны быть определены возможность и условия конвертации (обмена) таких акций в обыкновенные акции или привилегированные акции иных типов.

Большое распространение получили отзывные или возвратные привилегированные акции. Суть заключается в том, что они могут быть погашены. Отзыв или возврат АО могут быть обеспечены разными способами:

выпуск с премией;

выпуск через выпускной или отклонения фонда;

обеспечение гарантий досрочного выпуска по инициативе держателя за счет выпуска ретрекативных привилегированных акций.

Могут выпускаться гарантированные привилегированные акции, так же акции могут выпущены дочерними предприятиями. Государственный комитет по управлению имуществом могут принять решение о выпуске «золотой акции». Золотая акция предоставляет ее владельцам на срок до 3 лет права «вето при принятии собранием АО решений о:

- внесении изменений и дополнений в устав АО;

- его реорганизация и ликвидация;

- его участие в других предприятиях;

- передача в залог или в аренду;

- продажа или отчуждение иными способами имущества.

Решение принимается собранием акционеров в отсутствие владельца «золотой акции» является недействительным.

### **3. Дивидендная доходность акции**

Дивиденд представляет собой доход который может получить акционеры за счет части прибыли текущего года АО которая распределяется между держателями акции в виде определенной доли их номинальной стоимости, и через дивиденд реализуется права акционера на участие в прибыли получаемой АО Законом уст-ся определения ограничения на выплату дивидендов

При выплате дивидендов соблюдается определенная приоритетность их выплаты. В первую очередь устанавливаются дивиденды по привилегированным акциям. Дивиденд рассчитывается только на те акции, которые находятся на руках у держателей. Акции, которые выпущены у держателей или не размещены и находятся на балансе АО, расчет при установлении дивидендов не принимается.

Н; Уставной капитал 1 млрд сомов на разделение привилегированная акции (25%) и обыкновенные (75%) одной номинальной стоимости в 1000 сомов. По привилегированным акциям дивиденд уст. В размере 14% номинальной стоимости.

Какие дивиденды могут быть объявлены по обыкновенным акциям, если на выплату дивидендов совет директоров рекомендует покрывать 110 менее сомов частей прибыли.

Первоначально рассчитывают дивиденды, приходящихся на привилегированные акции;  $1000 * 14 : 100 = 140$  сомов на одну акцию, всего  $140 * 25000 = 35000000$  сомов.

Затем определяют чистую прибыль, которую можно использовать для выплат по обыкновенным акциям.  $110 - 35 = 75$  млн. сомов и наконец устанавливает дивиденд, выплачиваемый по обыкновенной акции.

$75\,000\,000 / 750\,000 = 100$  сомов или 10% от номинальной стоимости.  $100 * 100 / 1000$

### **Вопросы для самопроверки:**

1. Расскажите характеристику эмиссионных ценных бумаг.
2. Опишите виды акций и типы привилегированных, выпускаемые АО.
3. Расскажите, о правах владельцев и привилегированных акций.
4. Назовите реквизиты акций
5. Какова разница между кумулятивной и конвертируемой привилегированной акцией?
6. Ограничено ли число акционеров открытого и закрытого акционерного обществ?

## **Тема 9. Государственные и корпоративные облигации**

### **План лекции:**

- 1. Назначение и условия эмиссии облигаций.**
- 2. Виды облигаций.**
- 3. Оценка инвестиционных качеств облигаций.**
- 4. Государственные облигации КР.**

### **1. Назначение и условия эмиссии облигаций**

Облигации являются эмиссионными долговыми ценными бумагами. Они выпускаются с фиксированным номиналом, фиксированным сроком действия, и как правило, фиксированным процентом. При эмиссии облигации с не фиксированным доходом определяется не сам процент, а форма его исчисления. Обычно облигации выпускаются на длительный срок. Целью их размещения является получение финансовых ресурсов для реализации долгосрочных проектов за счет аккумуляции, т.о. средства идут на расширение основного капитала. Поэтому эмиссия облигаций выступает как альтернатива долгосрочному банковскому кредиту или дополнительному выпуску акций.

В отличие от банковского кредита, облигации представляют собой прямой канал финансирования – между эмитентом и инвестором, купившим облигацию, без посредника. Процент по облигации, превышающий депозитный, но установленный на уровне ниже процента по прямому кредитованию, может быть равно выгоден как эмитенту, так и инвестору.

Облигация относится к эмиссионным ценным бумагам и, соответственно, их выпуск возможен только после государственной регистрации. Процедура эмиссии во многом схожа с акциями. Она начинается с принятия решения о выпуске бумаг, но в отличие от акции в АО это решение принимается не общим собранием, а советом директоров. Затем следует подготовка проспекта эмиссии, регистрации выпуска и наконец размещение облигаций.

Облигация является гибким инструментом, их выпуск может конструироваться таким образом, чтобы в наибольшей мере сделать его удобным для инвестора и эмитента.

## 2. Виды облигации

Облигации могут выпускаться в форме именных и предъявительских бумаг. Поскольку владения бумагой не дает права собственности на компанию, контроль за ее движением не обязателен для эмитента и выбор формы фиксации прав служит только для цели удобства размещения, обращения и выплаты дохода. Выпуск предъявительских бумаг облегчает их обращение, но превышает накладные расходы в связи с необходимостью изготовления сертификатов, обладающих необходимой степенью защиты. Он может быть целесообразен при эмиссии низко номинальных бумаг, продаваемых населению. Предъявительские бумаги могут выпускаться только в документарной форме, а именные – как в документарное, так и безбумажного носителя.

По выплатам дохода различают дисконтные и купонные облигации.

*Доход по дисконтным облигациям* образуется как разница между ценой покупки и номиналом, который выплачивается при погашении облигации.

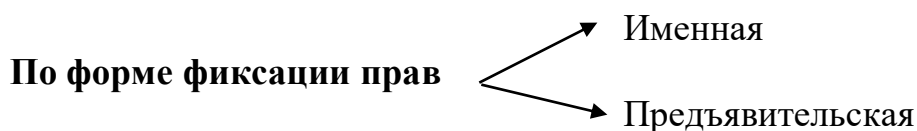
*Доход по купонной облигации* устанавливается при его выпуске в виде фиксированного процента, уплачиваемого за определенный период (купонный период). Купонная облигация может продаваться ниже номинала – с дисконтом или выше номинала – с премией. В этом случае полный доход по облигации будет складываться из выплаченных купонов плюс-минус разница между ценой продажи и гашения ценой покупки.

Поскольку через облигации предприятия получают долгосрочный кредит, он требует определенного обеспечения. Законодательство предусматривает следующие формы обеспечения облигационных займов:

- залог определенного имущества общества;
- обеспечение, представленного обществу третьими лицами.

В зависимости от формы погашения облигаций они могут быть конвертируемые и неконвертируемые.

### Классификация видов облигаций.





### 3. Оценка инвестиционных качеств облигаций

**Курс облигации.** С момента эмиссии облигации и до погашений продаются и покупаются по установившимся на рынке ценам. Рыночная цена в момент эмиссии может быть ниже номинала, равна ему или превышать номинал. В дальнейшем рыночная цена облигаций определяется исходя из конъюнктуры, сложившейся на фондовом и финансовом рынках, а также в зависимости от двух главных качеств самого займа:

- перспективы получения номинальной стоимости облигаций при их погашении (чем ближе срок погашения в момент приобретения облигации, тем выше ее рыночная цена);
- права на получение регулярного фиксированного дохода (чем выше доход, приносимый облигацией, тем выше ее рыночная стоимость).

Рыночная цена облигаций зависит также от ряда других параметров, важнейшим из которых является надежность, или риск инвестиций. Поскольку номиналы различных облигаций могут существенно различаться между собой, часто возникает необходимость в сопоставительном измерителе их рыночных цен. Таким измерителем является **курс облигации** — значение ее рыночной цены, выраженное в процентах к номиналу:

$$K^o = \frac{Ц^p}{Н^o} * 100$$

где  $K^o$  — курс облигации;



$C_p$  — рыночная цена облигации;

$H_0$  — номинал облигации.

**Дисконт и процентный доход по облигации.** Облигации, как и другие ценные бумаги, являются объектом инвестирования и приносят владельцам доход. Общий доход по облигации включает следующие составляющие:

- периодически выплачиваемые проценты (купонный доход);
- изменение стоимости облигации за определенный период времени;
- доход от реинвестирования выплаченных процентов.

Облигации могут быть бескупонными и продаваться по цене ниже номинала, т.е. с *дисконтом*. При покупке и продаже облигаций требуется определение оптимальной цены, по которой следует придать облигацию сегодня, если известна сумма дохе (дисконт), которая будет получена в будущем, а также действующая норма доходности на финансовом рынке (ставка рефинансирования).

Процесс определения этой цены является дисконтированием сама цена называется настоящей стоимостью будущего дохода:

$$C^d = \frac{H^o}{\frac{1 + L * P^c}{100}}$$

Где  $C^d$  — цена продажи облигации с дисконтом;

$P^c$  — норма ссудного процента;

$L$  — число лет до погашения;

$H_0$  — номинал облигации.

Знаменатель этого выражения представляет собой дисконтный множитель, показывающий, какую долю составляет цена продажи облигации в ее номинальной стоимости. Разность ( $H_0 - C^d$ ) является дисконтом ( $D_d$ ) и представляет собой ус тановленный доход по облигации.

Общий доход, приносимый облигациями, как правило, ниже, чем по другим видам ценных бумаг. Это связано с более высокой; надежностью облигаций по сравнению, например, с акциями. Доходы по облигациям меньше подвержены влиянию циклических колебаний экономики и изменений конъюнктуры рынка.

### **Доходность облигаций**

Доходность облигаций в общем виде представляет собой доход, приходящийся на единицу затрат, т.е. является относительным показателем. Доходность облигаций можно разделить на текущую и полную. Показатель текущей доходности характеризует размер поступлений дохода по облигации за текущий период времени (как правило, за год):

$$D_t = \frac{P_t}{C_p} * 100$$

где  $D_t$  — текущая доходность облигации;

$P_t$  — сумма выплачиваемых за год процентов;

Ц<sub>р</sub> – рыночная цена приобретения облигации.

Текущая доходность является простейшей характеристикой облигаций. Пользуясь только ею, невозможно выбрать наиболее эффективный вариант инвестирования средств, поскольку этот показатель не отражает изменение стоимости облигаций за период владения ими. Текущая доходность бескупонных облигаций, рассчитанная таким способом, будет равна нулю, однако доход по ним в форме дисконта все равно будет иметь место.

Показатель полной доходности учитывает оба источника дохода, приносимого облигациями. Он характеризует полный доход по облигации, приходящийся на единицу затрат при ее покупке:

$$D_{\text{п}} = \frac{P_{\text{о}} + D_{\text{д}}}{C_{\text{р}} * L} * 100$$

где ДП — полная доходность облигации;  
П<sub>о</sub> — совокупный процентный доход;  
Д<sub>д</sub> — размер дисконта по облигации;  
Ц<sub>р</sub> — рыночная цена приобретения;  
L — число лет владения облигацией.

#### 4. Государственные облигации КР

Государственные ценные бумаги в любой стране составляют значительный сегмент рынка облигаций. Появление государственных ценных бумаг обусловлено наличием государственного долга, который в свою очередь является следствием дефицита государственного бюджета. В настоящее время в КР в обращении находятся несколько видов облигаций, различающихся по форме выпуска, условиям выплаты дохода, сроку обращения и валюте, в которой они номинированы.

В Кыргызстане существуют следующие виды государственных ценных бумаг (ГЦБ).

*Государственные казначейские векселя (ГКВ)* - краткосрочные, дисконтные государственные ценные бумаги со сроком обращения от 1 до 24 месяцев. В настоящее время выпускаются 3-, 6- и 12-месячные ГКВ. Номинальная стоимость одного векселя равна 100 сомов. Продаются ГКВ ниже номинала (ниже 100 сомов), а погашаются по номиналу. Выпуск ГКВ производится в бездокументарной форме.

*Государственные казначейские облигации (ГКО)* - долгосрочные ценные бумаги с процентным доходом (купоном). ГКО имеют срок обращения свыше 1 года (2, 3 и 5 лет). Номинальная стоимость одной ГКО и параметры каждого выпуска определяются в момент выпуска.

Эмитентом ГКВ и ГКО является Министерство финансов, выступающее от имени правительства КР.

*Ноты* являются государственными ценными бумагами, выпускаемыми Национальным банком КР. Номинальная стоимость одной ноты – 10 000 сомов, срок обращения составляет 7, 14 и 28 дней.

*Облигации государственного реструктуризируемого займа (ОГРЗ)* – государственные ценные бумаги, выпущенные Министерством финансов в соответствии с законодательством «О реструктуризации задолжности Правительства КР перед Национальным банком». В июне 1998г. номинальная стоимость 1 ОГРЗ 100 сом. ОГРЗ не имеет вторичного обращения. В соответствии с вышеуказанным законом Национальный банк вправе продавать ОГРЗ в целях проведения денежно-кредитной политики.

*Казначейские облигации (КО)* – государственные ценные бумаги, выпускаемые Министерством финансов в соответствии с утвержденным Правительством КР положением «О порядке выпуска, размещения, обращения и непогашения казначейских обязательств министерства финансов КР». Казначейские обязательства являются именованными, документарными ценными бумагами.

*Государственные среднесрочные казначейские облигации (ГСКО)* – являются обращающимися ценными бумагами сроком обращения 2, 3 года и 5 лет с начислением и выплатой процентов (купонов) каждые 6 и 12 месяцев. Эмитентом ГСКО от имени Правительства КР является Министерство финансов КР. Номинальная стоимость 1 ГСКО составляет 100 сомов. ГСКО выпускается в безбумажной форме в виде записей на счетах.

Размещение выпусков ГСКО осуществляется через аукционы. Все операции по размещению, обращению и введению реестров владельцев производятся Национальным банком и уполномоченными им банками (первичными дилерами).

Государство, как правило, выпускает ценные бумаги с целью привлечения средств для:

- финансирования текущего бюджетного дефицита;
- погашения ранее размещенных займов;
- обеспечения кассового исполнения государственного бюджета;
- сглаживания неравномерности поступления налоговых платежей;
- обеспечения коммерческих банков ликвидными резервными активами;
- финансирования целевых программ, осуществляемых местными органами власти.

Необходимо отметить, что в других странах государственные ценные бумаги обращаются на фондовых биржах, соблюдая принципы открытости и прозрачности.

### **Вопросы для самопроверки:**

1. Дайте определение государственным ценным бумагам.
2. Объясните эмиссии корпоративных облигаций: цель эмиссии, виды облигации.
3. Расскажите, какую роль играет кредитный рейтинг компании для выпуска облигации?
4. Поясните, как погашаются купонные и дисконтные облигации
5. Расскажите о правах владельцев корпоративных облигаций и акций
6. Дайте четкое объяснение, как происходит реализация государственных ценных бумаг в КР на первичном и вторичном рынках

## Тема 10: Вексель и вексельное обращение

### План лекции:

1. Возникновение, функции и виды векселей.
2. Особенности обращения векселя как ценной бумаги.

#### 1. Возникновение, функции и виды векселей

Исторически вексель - это первая форма ценной бумаги в хозяйственной жизни. Издавна векселя применялись как удобное средство оформления расчетных отношений - средство платежа, средство получения кредита, предоставляемого продавцами покупателем в товарной форме в виде отсрочки уплаты денег за проданные товары. Вексель является действенным рыночным инструментом, обеспечивающим исполнения обязательств и возврат долгов.

Простой вексель по своему происхождению с долговой распиской. Первоначально отношения между участниками вексельной операции были доверительными, но со временем приобрели характер юридических обязательств. Первые законы о векселях были изданы в Европе в XVII-XVIII вв.

Нормы законодательства о векселях регулирует все вексельные правоотношения: форму векселя; порядок его выступления, оплаты, обращения; право и обязанности сторон вексельной сделки.

С развитием и усложнением товарно-денежных отношений вексель постепенно превращался в универсальный кредитно-расчетный инструмент. С помощью векселя оформляются кредитные отношения: он выполняет функцию кредитных денег, средства платежа. Представляя собой ценную бумагу, вексель становится объектом различных сделок (купли и продажи, учета, залога).

**Вексель-** это письменное долговое обязательство строго установленной формы, удостоверяющее безусловное обязательство одной стороны в установленный срок определить денежную сумму другой стороне и право последней требовать этой уплаты.

*Вексель-* универсальный финансовый инструмент, который выполняет несколько экономических функций.

Прежде всего посредством векселя можно оформить различные кредитные обязательства: оплатить купленный товар или оказание услуги на условиях коммерческого кредита, вернуть полученную ссуду, предоставить кредит, оформить привлечение дополнительного оборотного капитала- первая функция векселя.

При отсутствии у покупателя средств для оплаты товара непосредственно после поставки платежа представляет ему кредит в виде отсрочки платежа на определенный срок за плату в виде процента от суммы сделки, отсрочки платежа оформляются векселем.

Присущие векселю формальные и материальная строгость, легкая передаваемость и скорость процедура взыскания вексельных долгов делают вексель привлекательным для предприятий- кредиторов.

Вторая функция векселя - возможности его использования в качестве средства обеспечения сделок и кредитов.

Третья функция векселя заключается в том, что он служит средством платежа, кредитной формой денег. В качестве платежного средства вексель широко используется в международных расчетах при осуществляемых экспортных импортных операциях.

**Вексель** в зависимости от условия возникновения долга и выполняемых функций подразделяется на:

- коммерческие
- финансовые
- обеспечительные

**Коммерческие векселя** - основаны на реальной сделке по купле-продаже товаров в кредит, выдачи их влечет отсрочку платежа. Эти векселя передаются фактически под залог товара и обеспечиваются теми денежными средствами, которые поступят от продажи товаров, приобретенных с помощью векселя. Существует несколько разновидностей безденежных векселей: дружеские, встречные и бронзовые.

*Дружеские векселя* - передаются платежеспособным предприятиям в качестве дружеской услуги другому предприятию, испытывающему финансовые затруднения и нуждающемуся в кредите, с тем, чтобы векселедержатель расплатился векселем со своими кредиторами, либо учел его в банке.

*Дружеские векселя* - выписываются в случае полного доверия контрагенту. Выдача встречных векселей практикуется в тех случаях, когда две нуждающихся в деньгах фирмы обмениваются безденежными векселями.

*Бронзовые (дутые) векселя* - также имеют реального обеспечения и выписываются от имени несуществующей фирмы с целью получения наличных денег в банке.

**Финансовые векселя** являются непосредственным следствием договора займа, когда одна сторона получает от другой некоторую сумму денег, выдавая взамен вексель. Разновидностью финансовых векселей служат казначейские векселя – краткосрочные обязательства государства со стороны погашения 3, 6 и 12 месяцев.

**Обеспечительные векселя** используются в качестве средства обеспечения своевременности и точности исполнения обязательства по какой-либо другой сделке. Обязанная сторона выдает контрагенту соло-вексель с сроком по предъявлению.

Векселя бывают простые и переводные.

*Простой вексель* – представляет собой письменный документ содержащий простые и ничем не обусловленные обязательства векселедателя (должника) и платит определенную сумму денег в определенный срок и в определенном месте векселедержателю или его приказу.

*Переводной вексель (тратта)* – представляет собой письменный документ, содержащий безусловный приказ векселедателя плательщику уплатить определенную сумму денег в определенный срок и в определенном месте покупателю или его приказу.

В переводном векселе участвуют три лица:

- векселедатель (трассант);
- первый приобретатель (ремитент);
- плательщик (трассат).

Переводной вексель должен быть подтвержден, или акцептован трассантом (плательщиком должником).

Акцептованный вексель – имеющий акцепт (согласие) плательщика на его оплату в срок. Трассировать переводной вексель означает принять на себя обязательство гарантии акцепта и платежа по нему.

Акцепт оформляется надписью на векселе и надписях трассанта (с указанием даты).

## **2. Особенности обращения векселя как ценной бумаги**

Особенности функционирования векселя как ценной бумаги, отличающие от других долговых денежных обязательств, состоит в следующем:

- вексель абстрактный денежный документ;
- предметом вексельного обязательства могут быть только деньги;
- вексель обладает такими качествами как бесспорность и безусловность;
- векселю свойственно обращаемость;
- векселю присуще такое важное качество, как вексельная строгость;
- лица, связанные с движением векселя, несут солидарную ответственность;
- при отказе принять вексель к платежу или при его неоплате в срок предусматривается совершение протеста не в нотариальном порядке;
- обращение к нотариусу для засвидетельствования надписи на векселе не требуется; при расчете коммерческими векселями важным моментом является обязательство в выполнении товарных поставок;
- вексель краткосрочный денежный документ, максимальный срок его обращения – 361 день.

С целью повышения надежности векселя в обращении в векселе предусматривается вексельное поручительство за векселедателя или плательщика по векселю – аваль, причем вексельное обязательство могут быть гарантированы как полностью, так и в части в вексельной суммы. Это обеспечение дается либо третьими лицами, либо одним из лиц, подписавших вексель.

### **Вопросы для самопроверки:**

1. Расскажите, каковы основные функции векселя?
2. Поясните, каковы основные особенности функционирования векселя как инструмента денежного рынка?
3. Дайте объяснение, вексельную классификацию и обоснуйте, в чем состоят основные отличия простого векселя от переводного?
4. Перечислите обязательные реквизиты, которые должны содержаться в тексте векселя.

## Тема 11. Производные ценные бумаги

### План лекции:

1. Производные ценные бумаги.
2. Форвардный контракт.
3. Фьючерсный контракт.
4. Опционный контракт.
5. Вторичные ценные бумаги, их содержание и виды.

### 1. Производные ценные бумаги

В теории и на практике можно встретить другие названия производных ценных бумаг, например, *деривативы*, или *срочные контракты*.

Срочный контракт – это соглашение о будущей поставке предмета контракта. В основе контракта могут лежать различные активы, например, ценные бумаги, фондовые индексы, валюта и собственно товары. Актив, лежащий в основе срочного контракта, называется *базисным*.

*Производная ценная бумага – это бездокументарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цен базисного актива, лежащего в основе данной ценной бумаги.*

Фондовый рынок с учетом времени исполнения сделок подразделяется на спотовый и срочный рынки. Срочный рынок также называют рынком производных финансовых инструментов. На этом рынке обращаются производные ценные бумаги - срочные контракты.

Срочный рынок выполняет две важные функции: согласовывать планы предпринимателей на будущее и страховать ценовые риски в условиях неопределенности экономической конъюнктуры.

Привлекательность срочного рынка состоит в том, что его инструменты являются высокодоходными, но в тоже время высоко рискованными инструментами инвестирования финансовых средств.

К срочным ценным бумагам относятся форвардные, фьючерсные и опционные контракты.

### 2. Форвардный контракт

*Форвардный контракт, или форвард – это соглашение между сторонами о будущей поставке базисного актива, которое заключается вне биржи.*

Заключение контракта не требует от сторон каких-либо расходов за исключением сделок через посредника. Форвардный контракт предполагает, как правило, осуществление реальной сделки по соответствующему активу и страхование поставщика и покупателя от возможного неблагоприятного изменения цены.

### **3. Фьючерсный контракт**

Фьючерсный контракт, или фьючерс – это стандартный биржевой контракт (договор) купли-продажи биржевого актива в определенный момент времени в будущем по цене, установленной сторонами при заключении сделки.

Основные *отличия фьючерса от форварда* заключаются в следующем:

1) фьючерс является стандартным биржевым товаром, в то время как форвард - внебиржевой;

2) В основе фьючерсного контракта может быть как реально существующий актив, так и любой абстрактный: процентная ставка, валютный курс, биржевой индекс.

Целью фьючерсных сделок является страхование (хеджирование) от финансовых потерь в связи с неблагоприятной конъюнктурой на фондовом рынке, а также извлечение прибыли в результате спекулятивных операций на бирже.

Фьючерсный контракт стандартизирован по всем параметрам: вид актива, его количество, место, срок, форма расчета и др., кроме цены. Получить положительную разницу в ценах от операций по его купле-продаже - цель заключения фьючерсного контракта.

### **4. Опционный контракт**

*Опционный контракт, или опцион* – это стандартный биржевой договор на право купить или продать биржевой актив по оговоренной цене исполнения до или на установленную дату с уплатой за это право определенной суммы (премии).

Классификация опционов:

- на покупку (колл) или на продажу (пут),
- европейский (исполняется в определенный день) или американский (исполнение в любой день до даты окончания).

Существенное отличие опциона от фьючерса и форварда состоит в возможности покупателя (держателя опциона) отказаться от сделки и не обращаться к продавцу (выписывателю опциона) за исполнением, при этом теряя лишь премию по опциону.

Стоимость опциона складывается из двух составляющих: внутренней и внешней стоимости.

*Внутренняя стоимость опциона* – это разница между рыночной ценой актива на физическом рынке и ценой исполнения опциона. Эта стоимость определяет величину дохода держателя опциона, который он получил бы в случае немедленной реализации контракта (разница между текущей и исполнительными ценами базисного актива).

*Внешняя (временная) стоимость* – это разница между премией и внутренней стоимостью опциона, размер которой зависит от срочности контракта, устойчивости базисного актива, динамики процентных ставок.

### **5. Вторичные ценные бумаги, их содержание и виды**

*Вторичные ценные бумаги* – это ценные бумаги, основанные на активе, которым является другая ценная бумага. Также основой выпуска таких ценных бумаг могут быть другие активы: имущество, находящееся на складе или в залоге.



Различают вторичные ценные бумаги, выпускаемые на основе:

- 1) первичных ценных бумаг (акций, облигаций);
- 2) товаров, хранящихся на складе;
- 3) недвижимости в залоге.

Виды вторичных ценных бумаг, выпускаемых на основе акций и облигаций:

- 1) депозитарные расписки;
- 2) варранты на акции и облигации;
- 3) преимущественные права.

*Депозитарные расписки* – это свободно обращающиеся на рынке ценные бумаги на другие ценные бумаги (обычно акции) иностранных компаний, депонированные в крупном депозитарном банке, который выпустил расписки от своего имени в документальной форме в виде сертификатов или в бездокументарной форме.

Эмитентом депозитарных расписок является не сам эмитент ценных бумаг, на основе которых они выпускаются, а иностранный эмитент, обычно авторитетный депозитарный банк той страны, для которой предназначено обращение этих ценных бумаг.

*Варрант* - это ценная бумага, обладатель которой получает право покупки ценных бумаг этого эмитента по установленной цене в течение определенного периода времени или бессрочно.

*Коносамент* - товарораспорядительный документ, удостоверяющий право его держателя распоряжаться указанным в коносаменте грузом и получить груз после завершения перевозки. Он может быть предъявительским, ордерным или именным. При составлении коносамент в нескольких подлинных экземплярах выдача груза по первому предъявленному коносаменту прекращает действие остальных экземпляров.

*Складские свидетельства* могут быть простыми или двойными. Простым складским свидетельством является предъявительская ценная бумага, держатель которой приобретает право распоряжаться товаром, владея не этим товаром, а ценной бумагой. Особенностью двойного складского свидетельства является то, что оно состоит из складского свидетельства и залогового свидетельства (или варранта), которые могут быть отделены друг от друга и обращаться самостоятельно.

Складское свидетельство и залоговое свидетельство могут передаваться вместе или отдельно по передаточным надписям (индоссаментам).

### **Вопросы для самопроверки:**

1. Расскажите, какие ценные бумаги относятся к производным ценным бумагам?
2. Поясните, чем отличаются фьючерсные и форвардные контракты?
3. Объясните, что такое депозитарная расписка?
4. Дайте объяснение, в чем отличие опциона от прочих производных ценных бумаг?
5. Расскажите, какие виды опционов существуют?
6. Объясните, что такое базисный актив, что им может быть?
7. Поясните, в чем особенность вторичных ценных бумаг?

## Тема 12. Профессиональная деятельность на отечественном рынке ценных бумаг в КР

### План лекции:

1. Оценка развития профессиональной деятельности на РЦБ.
2. Брокерская и дилерская деятельность.
3. Деятельность по доверительному управлению ценными бумагами.
4. Клиринговая деятельность.
5. Депозитарная деятельность.
6. Деятельность инвестиционных фондов.
7. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.
8. Организаторы торговли на РЦБ.

### 1. Оценка развития профессиональной деятельности на РЦБ

Важной задачей в процессе развития отечественного рынка ценных бумаг является развитие системы функционирования профессиональных участников рынка ценных бумаг. Создание и функционирование в стране устойчивой системы профессиональных участников рынка ценных бумаг содействует развитию условий для эффективного и надежного использования сбережений населения, привлечению инвестиционного капитала, обеспечению защиты прав инвесторов и повышению инвестиционной политики Кыргызстана.

По состоянию на 1 января 2020 года профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг Кыргызской Республики осуществляют 73 юридических лиц, которым выдано 108 лицензий по следующим видам деятельности:

*Таблица 2.1*

Наименование	Количество ед.
Организаторы торговли на рынке ценных бумаг	2
Депозитарная деятельность	1
Брокерская деятельность	39
Дилерская деятельность	35
Ведение реестра владельцев ценных бумаг	19
Доверительное управление инвестиционными активами	9
Инвестиционный фонд	3
<b>ВСЕГО</b>	<b>108</b>

Вышеприведенные данные в таблице 1 свидетельствуют о том, что наибольшее количество лицензий выдано на осуществление брокерской деятельности (39), дилерской деятельности (35), деятельности по ведению реестра

владельцев ценных бумаг (19), а также на другие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг Кыргызской Республики

Инфраструктура рынка ценных бумаг включает в себя все основные институты:

- эмитенты;
- инвесторы;
- брокеры - дилеры;
- фондовые биржи;
- центральный депозитарий;
- реестродержатели.

Деятельность по организации торгов ценными бумагами осуществляет один лицензированный организатор торга: ЗАО "Кыргызская фондовая биржа";  
Право на осуществление депозитарной деятельности имеют ЗАО "Центральный депозитарий";

Профессиональными участниками рынка ценных бумаг являются юридические и физические лица, имеющие лицензию на право ведения профессиональной деятельности по ценным бумагам.

Виды профессиональной деятельности:

брокерская; дилерская; по доверительному управлению ценными бумагами; клиринговая; депозитарная; инвестиционных фондов; инвестиционных консультантов; по ведению реестра владельцев ценных бумаг; по организации торговли на рынке ценных бумаг.

Все виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг осуществляются на основании специального разрешения – лицензии

## **2. Брокерская и дилерская деятельность**

Брокерская деятельность - это совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основании договора поручения или комиссии, а также доверенности на совершение таких сделок при отсутствии указаний на полномочия поверенного или комиссионера в договоре. Соответственно профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий такую деятельность, именуется брокером.

Брокером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией.

*Брокер* осуществляет свою деятельность на основании договоров комиссии или поручения. Передоверие брокерами совершения сделок допускается только брокерам, и только если оно оговорено в договоре комиссии или поручения либо в случаях, когда брокер вынужден к этому силой обстоятельств для охраны интересов своего клиента с последующим уведомлением последнего.

*Дилерская деятельность* - это совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг, с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по ценам, объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность. Профессиональный участник, совершающий сделки с ценными бумагами от своего

имени и за свой счет с целью получения прибыли в результате последующей перепродажи ценных бумаг или совершения иных сделок с ними, именуется дилером.

Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией.

В случае уклонения дилера от заключения договора к нему может быть предъявлен иск о принудительном заключении такого договора и/или о возмещении причиненных клиенту убытков.

**3. Деятельность по доверительному управлению ценными бумагами** - это осуществление юридическим лицом или индивидуальным предпринимателем от своего имени за вознаграждение в течение определенного срока доверительного управления переданными ему во владение и принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц - ценными бумагами; - денежными средствами, предназначенными для инвестирования в ценные бумаги; - денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе доверительного управления ценными бумагами.

При этом в случае, если переданная в доверительное управление ценная бумага удостоверяет совокупность прав ее владельцев по отношению к обязанному лицу, то вся такая совокупность является единым и неделимым объектом доверительного управления. Включенное в договор доверительного управления условие, в соответствии с которым управляющий осуществляет лишь некоторые права из указанной совокупности, ничтожно, а сама ценная бумага считается переданной в доверительное управление во всей совокупности удостоверенных ею прав. Так, нельзя передать в доверительное управление лишь право участия в управлении делами акционерного общества без права получения части прибыли общества, и наоборот.

Не являются объектами доверительного управления переводные и простые векселя, чеки, депозитные (сберегательные) сертификаты банков, банковские сберегательные книжки на предъявителя, складские свидетельства любых видов, иные товарораспорядительные ценные бумаги (коносаменты). Следовательно, объектами доверительного управления могут быть исключительно акции и облигации.

Деятельность по доверительному управлению ценными бумагами осуществляется на основании договора о доверительном управлении, заключаемого между учредителем управления и доверительным управляющим. Передача ценных бумаг в доверительное управление не влечет установление права собственности доверительного управляющего на них.

Порядок осуществления деятельности по доверительному управлению ценными бумагами, права и обязанности доверительного управляющего определяются законодательством Кыргызской Республики, в том числе Положением о доверительном управлении ценными бумагами, утвержденным постановлением Государственной комиссии при Правительстве Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг от 1 октября 2001 года № 71, а также договорами данного Положения).

#### **4. Клиринговая деятельность**

Клиринговая деятельность - это деятельность по определению взаимных обязательств (сбор, сверка, корректировка информации по сделкам с ценными бумагами и подготовка бухгалтерских документов по ним) и их зачету по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним.

Клиринговая деятельность в Кыргызской Республике осуществляется в соответствии с Положением о клиринговой деятельности на рынке ценных бумаг в Кыргызской Республике, утвержденным постановлением Национальной комиссии по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики от 30 декабря 1998 года № 63.

Организации, осуществляющие клиринг по ценным бумагам, в связи с расчетами по операциям с ценными бумагами принимают к исполнению подготовленные при определении взаимных обязательств бухгалтерские документы на основании их договоров с участниками рынка ценных бумаг, для которых в установленном порядке производятся расчеты.

Клиринговая организация, осуществляющая расчеты по сделкам с ценными бумагами, обязана формировать специальные фонды для снижения рисков неисполнения сделок с ценными бумагами. Минимальный размер специальных фондов клиринговых организаций устанавливается Госфиннадзором по согласованию с Национальным банком Кыргызской Республики. В настоящее время минимальный размер такого специального фонда - не менее 5 % от уставного капитала клиринговой организации (пункт 4.2 выше названного Деятельность по доверительному управлению ценными бумагами).

#### **5. Депозитарная деятельность**

Депозитарная деятельность - это оказание услуг по хранению ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий депозитарную деятельность, именуется депозитарием.

Депозитарием может быть только юридическое лицо.

Наиболее известные депозитарии, действующие в настоящее время в Кыргызской Республике - ЗАО «Центральный депозитарий», ОсОО «Биржевая торговая система».

Лицо, пользующееся услугами депозитария по хранению ценных бумаг, и/или учету прав на ценные бумаги, именуется депонентом.

Депозитарная деятельность осуществляется на основании депозитарного договора (договора о счете депо) - договора между депозитарием и депонентом, регулирующего их отношения в процессе депозитарной деятельности, заключаемого в письменной форме.

Заключение депозитарного договора, также, как и договора о доверительном управлении ценными бумагами, не влечет за собой переход к депозитарию права собственности на ценные бумаги депонента: депозитарий лишь осуществляет хранение принадлежащих депоненту ценных бумаг. Соответственно на ценные

бумаги депонентов не может быть обращено взыскание по обязательствам депозитария.

Депозитарий не имеет права распоряжаться ценными бумагами депонента, управлять ими или осуществлять от имени депонента любые действия с ценными бумагами, кроме осуществляемых по поручению депонента в случаях, предусмотренных депозитарным договором. В этом смысле депозитарный договор уже, чем договор доверительного управления, где управляющий вправе совершать некоторые сделки с переданными ему в управление ценными бумагами.

В обязанности депозитария входят:

- регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами;
- ведение отдельного от других счета депонента с указанием даты совершения каждой операции по счету;
- передача депоненту всей информации о ценных бумагах, полученной депозитарием от эмитента или держателя реестра владельцев ценных бумаг.

## **6. Деятельность инвестиционных фондов**

Инвестиционными фондами являются формы коллективного инвестирования, создаваемые для привлечения денежных средств посредством выпуска и открытого размещения своих ценных бумаг и последующего диверсифицированного инвестирования привлеченных средств в инвестиционные активы.

Учреждение и деятельность инвестиционных фондов регулируются Законом Кыргызской Республики «Об инвестиционных фондах».

В Кыргызской Республике в качестве инвестиционных фондов действуют акционерные инвестиционные фонды и паевые инвестиционные фонды.

Акционерным инвестиционным фондом признается акционерное общество открытого типа, которое:

- привлекает средства физических и юридических лиц путем публичной эмиссии акций;
- инвестирует привлеченные средства и средства, полученные в процессе инвестиционной деятельности, в инвестиционные активы;
- владеет на праве собственности инвестиционными активами, средняя стоимость которых за последние два квартала составила 30 и более процентов от средней стоимости его активов за аналогичный период.

Акционерные инвестиционные фонды подразделяются на:

- инвестиционные фонды с обязательством выкупа эмитированных им акций по требованию акционеров;
- интервальные инвестиционные фонды, акции которых предоставляют их владельцам право требовать от эмитентов оплату их стоимости в заранее оговоренные сроки, но не реже чем один раз в год;
- инвестиционные фонды без обязательства выкупа эмитированных ими акций по требованию акционеров.

Под паевым инвестиционным фондом (ПИФ) понимается комплекс обособленного имущества без образования юридического лица, состоящий из полученного управляющей компанией в доверительное управление имущества

инвесторов путем открытой продажи инвестиционных паев, а также имущества, полученного управляющей компанией в процессе доверительного управления.

Паевой фонд создается на основе договора доверительного управления имуществом без образования юридического лица. Такой фонд считается образованным с момента регистрацией управляющей компанией правил паевого инвестиционного фонда в уполномоченном государственном органе по рынку ценных бумаг.

Между управляющей компанией ПИФ и лицами, передающими денежные средства в данный паевой фонд (инвесторами), заключается договор о передаче имущества в доверительное управление путем акцепта инвесторами условий публичной оферты о передаче имущества в доверительное управление в составе паевого инвестиционного фонда. Доли инвесторов в имуществе, составляющем паевой инвестиционный фонд, удостоверяются инвестиционными паями. Имущество ПИФ состоит из переданных в доверительное управление имущества инвесторов, а также имущества, полученного управляющей компанией в процессе доверительного управления средствами инвесторов.

Инвестиционный пай не является эмиссионной ценной бумагой и не имеет номинальной стоимости. Проценты и дивиденды по инвестиционным паям не начисляются. Инвестиционные паи выпускаются в бездокументарной форме.

Выкупаемая ценная бумага - это ценная бумага, выпущенная акционерным инвестиционным фондом или управляющей компанией паевого инвестиционного фонда, владелец которой может возвратить ее в акционерный инвестиционный фонд или управляющей компании паевого инвестиционного фонда, получив за нее сумму, выплачиваемую в денежной форме, равную стоимости доли, имеющих на тот момент чистых активов, приходящихся на одну ценную бумагу.

Следует отметить, что в настоящее время в Кыргызской Республике не зарегистрировано ни акционерных, ни паевых инвестиционных фондов. В связи с этим, говорить о какой-либо практике применения Закона Кыргызской Республики «Об инвестиционных фонах» не приходится.

**Деятельность инвестиционных консультантов** - это оказание консультационных услуг на рынке ценных бумаг. Такая деятельность осуществляется на основании договора, заключенного консультантом с клиентом, и в соответствии с Положением о профессиональной деятельности инвестиционных консультантов на рынке ценных бумаг Кыргызской Республики, утвержденным постановлением Государственной комиссии при Правительстве Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг от 2 июля 2001 года № 31.

Инвестиционным консультантом может быть физическое лицо, зарегистрированное в качестве индивидуального предпринимателя, или юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией.

Клиентами инвестиционного консультанта могут быть любые юридические и физические лица, которым требуется та или иная помощь в осуществлении их деятельности на рынке ценных бумаг.

К консультационным услугам относятся:

- анализ рынка (анализ возможности совершения сделок, изучение и прогнозирование конъюнктуры);
- разработка стратегий выхода на рынок ценных бумаг, консультирование создания и развития инвестиционных институтов и иных организационных структур, профессионально работающих на рынке ценных бумаг;
- консультирование по вопросам выпуска и обращения ценных бумаг;
- консультирование по принятию инвестиционных решений (выбор видов активов, ориентация вложений, размер и вид инвестиций);
- разработка и экспертиза инвестиционных проектов, расчет будущих и текущих доходов по операциям и сопоставление этих доходов с риском по этим операциям;
- оценка, анализ финансового положения предприятия-эмитента, на основании которого выносятся инвестиционные решения, ведение информации о состоянии дел эмитента;
- поиск соответствующих контрагентов, посредников, анализ качества профессиональной деятельности посредников на рынке ценных бумаг;
- консультирование по применению законодательства Кыргызской Республики по ценным бумагам;
- другие функции, допускаемые законодательством Кыргызской Республики и установленные соответствующим договором о предоставлении консультационных услуг в сфере инвестирования.

Инвестиционный консультант не вправе:

- предоставлять консультации по ценным бумагам, не прошедшим государственную регистрацию;
- предоставлять рекомендации, основанные на внутренней конфиденциальной информации о деятельности эмитента;
- предоставлять гарантии любого рода, давать обещания или предположения о будущих доходах и других инвестициях;
- предоставлять информацию, которая может привести к потенциальному конфликту интересов.

**7. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг** - это сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг.

Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг имеют право заниматься только юридические лица.

Лица, осуществляющие деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг, именуются держателями реестра (регистраторами). Держателем реестра может быть эмитент или регистратор, осуществляющий деятельность по ведению реестра на основании договора с эмитентом. В случае, если число владельцев превышает 50, а также в случаях дополнительной эмиссии или размещения своих ценных бумаг на фондовой бирже, держателем реестра должен быть независимый от эмитента регистратор.

Регистратор имеет право делегировать часть своих функций по сбору информации, входящей в систему ведения реестра, другим регистраторам.



Один и тот же регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов.

В случае прекращения договора регистратор передает другому регистратору, указанному эмитентом, информацию, все данные и документы, составляющие систему ведения реестра, а также реестр, составленный на дату прекращения действия договора. Передача этих документов производится в день расторжения договора. Как показывает практика рассмотрения судебных споров, это правило не всегда исполняется и при частой смене регистраторов невозможно получить данные о владельцах ценных бумаг, операциях, произведенных с этими бумагами в период функционирования предыдущего регистратора.

Система ведения реестра владельцев ценных бумаг - это совокупность данных, зафиксированных на бумажном носителе и/или (чаще всего) с использованием электронной базы данных, обеспечивающих идентификацию зарегистрированных в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг номинальных держателей и владельцев ценных бумаг и учет их прав в отношении ценных бумаг, зарегистрированных на их имя, позволяющая получать и направлять информацию указанным лицам и составлять реестр владельцев ценных бумаг.

## **8. Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг**

Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг - это предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг. Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг, называется организатором торговли на рынке ценных бумаг.

Самый, пожалуй, известный организатор торговли на рынке ценных бумаг в Кыргызской Республике - это Кыргызская Фондовая биржа. Организатор торговли на рынке ценных бумаг обязан раскрыть следующую --- информацию любому заинтересованному лицу:

- правила допуска профессионального участника рынка ценных бумаг к торгам;
- правила допуска к торгам ценных бумаг;
- правила заключения, оформления и регистрации сделок;
- порядок исполнения сделок;
- правила, ограничивающие манипулирование ценами;
- расписание предоставления услуг организатором торговли на рынке ценных бумаг;
- порядок внесения изменений и дополнений в вышеперечисленные позиции;
- список ценных бумаг, допущенных к торгам.

Организатор торговли обязан обеспечить гласность и публичность проводимых торгов путем оповещения своих членов о месте и времени проведения торгов, о списке и котировке деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг

Ограничения на совмещение профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг

Такие ограничения установлены статьей 19 Закона «О рынке ценных бумаг» и постановлением Национальной комиссии по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики «Об ограничении на совмещение профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг» от 29 сентября 1998 года № 36.

Указанными нормативными актами предусмотрено, что деятельность по ведению реестра ценных бумаг, деятельность по организации торговли ценными бумагами на внебиржевом рынке и деятельность инвестиционного фонда являются исключительными видами и не допускают совмещения с другими видами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Депозитарная деятельность не может совмещаться с иными видами деятельности на рынке ценных бумаг, за исключением клиринговой деятельности.

Также фондовая биржа, имеющая лицензию на праве ведения деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, не может совмещать деятельность по организации торговли с иными видами деятельности по ценным бумагам, за исключением депозитарной и клиринговой деятельности.

Следовательно, допускается без ограничений совмещение: брокерской, клиринговой, дилерской деятельности, деятельности по оказанию консультационных услуг и деятельности по доверительному управлению ценными бумагами.

### **Вопросы для самопроверки:**

1. Назовите направления профессиональной деятельности по купле-продаже ценных бумаг на фондовом рынке.
2. Расскажите об участниках рынка ценных бумаг. На какие группы их можно разделить?
3. Объясните, брокерская деятельность на фондовом рынке
4. Расскажите о дилерской деятельности на рынке ценных бумаг
5. Поясните, деятельность по управлению ценными бумагами
6. Объясните о клиринговой деятельности на фондовом рынке
7. Расскажите, что такое депозитарная деятельность?
8. Что понимается под деятельностью ведения реестра владельцев ценных бумаг?
9. Объясните, что понимается под деятельностью организации торговли на рынке ценных бумаг?
10. В чем заключаются роль фондовых бирж на рынке ценных бумаг?

## **Тема 13. Государственное регулирование рынка ценных бумаг в Кыргызской Республике**

### **План лекции:**

- 1. Степень развития законодательной базы для регулирования отношений на рынке ценных бумаг.**
- 2. Лицензирование как форма государственного регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.**
- 3. Совершенствование государственного надзора на рынке ценных бумаг.**

### **1. Степень развития законодательной базы для регулирования отношений на рынке ценных бумаг**

Проблема совершенствования регулирования рынка ценных бумаг является основной задачей государственной политики развития рынка ценных бумаг. На примере развития рынка ценных бумаг можно отметить, что вопросы государственного регулирования в целом не могут развиваться в отрыве от степени и глубины развития рыночных отношений, которые складываются между участниками рынка капиталов.

Любая человеческая деятельность на данном этапе развития общества должна быть регулируема, не является исключением и рынок ценных бумаг. В законе «О рынке ценных бумаг» предусматривается как регулирование деятельности государственными органами, так и специальными организациями, функционирующими на рынке ценных бумаг.

Для начала следует выделить систему регулирования рынка ценных бумаг – так называемую регулятивную инфраструктуру рынка, на данный момент эта система включает в себя:

- государственные органы регулирования;
- саморегулирующиеся организации;
- законодательные нормы рынка ценных бумаг;
- этику, традиции и обычаи рынка.

Регулирование рынка ценных бумаг – это упорядочение деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия.

Регулирование рынка ценных бумаг охватывает все виды деятельности и все виды операций на нем, осуществляется органами или организациями, уполномоченными на выполнение функций регулирования.

Различают:

1. государственное регулирование рынка, осуществляемое государственными органами;
  2. регулирование со стороны профессиональных участников рынка ценных бумаг, или саморегулирование рынка;
  3. общественное регулирование или регулирование через общественное мнение.
- Регулирование рынка ценных бумаг обычно преследует следующие цели:

- поддержание порядка на рынке, создание нормальных условий для работы всех участников рынка;
- защита участников рынка от недобросовестности и мошенничества отдельных лиц или организаций от преступных организаций;
- обеспечение свободного и Открытого процесса ценообразования на ценные бумаги на основе спроса и предложения;
- создание эффективного рынка, на котором всегда имеются стимулы для предпринимательской деятельности и на котором каждый риск адекватно вознаграждается;
- в определенных случаях создание новых рынков, поддержка необходимых обществу рынков и рыночных структур, рыночных начинаний и нововведений и т.п.;
- воздействие на рынок с целью достижения каких-то общественных целей (например, для повышения темпов роста экономики, снижения уровня безработицы и т.д.).

Конкретные цели регулирования рынка ценных бумаг всегда определяются текущей экономической и бюджетной политикой, состоянием экономического роста и ряда других факторов.

Процесс регулирования рынка ценных бумаг включает:

- 1.создание нормативной базы функционирования рынка;
- 2.отбор профессиональных участников рынка;
- 3.контроль за соблюдением всеми участниками рынка норм и правил функционирования рынка;
- 4.систему санкций за уклонение от норм и правил.

Основными принципами регулирования являются:

- разделение подходов в регулировании отношений между эмитентом и инвестором, с одной стороны, и отношений с участием профессиональных участников рынка – с другой;
- выделение тех ценных бумаг, которые в первую очередь нуждаются в тщательном регулировании;
- обеспечение конкуренции между участниками рынка;
- обеспечение гласности нормотворчества;
- соблюдение преемственности кыргызской системы регулирования рынка ценных бумаг и учет опыта мирового рынка.

В историческом аспекте развитых рыночных государств рынок ценных бумаг не имел целостного и глубокого регулирования со стороны государства. Игра на рынке ценных бумаг воспринималась больше как азартная игра, а цены и прибыль торговцев являлись чисто спекулятивными и стихийными. Участие государства в регулировании данного сектора экономики было минимальным. Со временем объем ценных бумаг, который находился в рыночном обороте, возрос многократно и начал серьезно влиять на экономику в целом, поскольку ценные бумаги впитали в себя большую часть денег.

Ярким примером осознания необходимости глубокого регулирования со стороны государства является опыт США. После великой экономической депрессии, которая произошла в Америке в 30-х годах прошлого столетия и была отчасти вызвана обвалом рынка ценных бумаг, основанного спекулятивной игрой на бирже. Такое положение привело к необходимости принятия специального закона и образования Американской комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам, государственного органа регулирования и надзора на рынке ценных бумаг США.

Кыргызской Республике с началом рыночных реформ постановлением Кабинета Министров Республики Кыргызстан «О создании Государственного агентства по надзору за операциями с ценными бумагами при Кабинете Министров Республики Кыргызстан» от 2 июля 1991 года № 323 было образовано специализированное агентство по надзору за операциями с ценными бумагами на базе управления Министерства финансов.

Указом Президента Кыргызской Республики «О Национальной комиссии по рынку ценных бумаг» от 7 сентября 1996 года была образована Национальная комиссия по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики.

Переходя к вопросам регулирования рынка ценных бумаг следует отметить, что данная система включает: регулятивные органы (государственные органы и саморегулирующиеся организации), регулятивные функции и процедуры (законодательные, регистрационные, лицензионные, надзорные), законодательную инфраструктуру рынка ценных бумаг (регулятивные нормы, действующие на рынке ценных бумаг), этику фондового рынка (правила ведения честного бизнеса, утверждаемые саморегулирующимися организациями), традиции и обычаи.

Основная регулирующая роль на рынке ценных бумаг принадлежит государству. Наряду с государством, по опыту мировой практики для стран с развитыми отношениями на рынке капиталов и большого количества профессиональных участников, регулированием заняты и саморегулируемые организации (добровольными объединениями профессиональных участников рынка ценных бумаг) имеющие на то специальное разрешение государства. В число последних часто включают не только ассоциации дилеров-брокеров, инвестиционных фондов и т.п., но и фондовые биржи, внебиржевые торговые системы, которые выполняют определенные регулирующие функции в отношении их участников.

По глубине регулирования можно выделить методы, основанные на жестких, детально расписанных правилах и формальных процедурах, детальном контроле за их соблюдением и базирующиеся на широком использовании, наряду с жесткими предписаниями, неформальных договоренностей, традиций, рекомендаций, согласованного стиля поведения, переговоров по разрешению сложных ситуаций и т.п. 1 154 Как уже было отмечено выше, рынок капиталов в Кыргызской Республике является новым образованием как структуре экономики в целом, так и в менталитете населения. Если категория ценных бумаг и существовала в форме отдельных договоров и контрактов, или в форме отдельных экземпляров эмиссионных ценных бумаг, то в целом отсутствовала индустрия обращения и ликвидности данного финансового инструмента. Это коренным образом отличалось от ситуации в других

странах постсоветского пространства, где данный сектор экономики существовал и имел свою историю, корни, традиции. Вопрос заключался в том, как быстрее наладить существовавшие ранее рыночные отношения на фондовом рынке.

В этой связи в период зарождения данного сектора экономики регулятивная роль государства является исключительно важной. Регулятивные функции государства в зарождающихся рынках капитала должны преследовать следующие основные цели:

1) образование и развитие законодательного обеспечения понятий и категорий рынка ценных бумаг, место его в экономике страны и структуре гражданских отношений, развитие и защита прав, которые являются неотъемлемой частью ценных бумаг; образование и стимулирование развития основных видов ценных бумаг, а также развитие финансовых инструментов, способствующих динамичному развитию отношений на рынке капиталов страны в целом;

2) стимулирование образования и развития инфраструктурных институтов рынка ценных бумаг, включающие фондовые биржи, депозитарии и т.п., обеспечивающие эффективное обращение ценных бумаг; формирование активных субъектов рынка ценных бумаг в лице лицензируемых профессиональных участников рынка ценных бумаг; развитие устойчивых отношений и стимулирование укрепления основных традиций и этики добросовестного бизнеса, характерных для данного рынка. Постепенное формирование саморегулируемых организаций, основанных на самоконтроле и самонадзоре.

С началом обретения независимости и проведения экономических реформ в 1991 году был принят Закон Кыргызской Республики «О ценных бумагах и фондовых биржах». Настоящий Закон Кыргызской Республики стал стартовым и послужил началом в формировании рыночных отношений на фондовом рынке республики. Следует отметить, что Кыргызстан принял одним из первых на постсоветском пространстве такого рода Закон. Однако данный Закон был разработан еще в советской административной системе хозяйствования и, соответственно, не отвечал быстро изменяющимся требованиям рыночной реформы, которая большими темпами происходила в республике. Новые отношения, возникавшие между субъектами рыночных отношений поставили очень много противоречивых вопросов, которые можно было разрешить только при помощи существенных изменений и дополнений в действующее законодательство.

Для решения настоящих вопросов в 1998 году был принят Закон Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг», который является более прогрессивным вариантом регулирования и отвечает современным требованиям развития рынка ценных бумаг. В данном Законе более детально расписаны и регулируются взаимоотношения на рынке ценных бумаг, а также порядок осуществления государственного регулирования и надзора.

Другим основным Законом, регулирующим деятельность инвестиционных фондов является Закон Кыргызской Республики «Об инвестиционных фондах», принятый в 1999 году. Важным Законом, регулирующим отношения в акционерных обществах является Закон Кыргызской Республики «О хозяйственных обществах и товариществах».

Как было отмечено выше, в 1996 году с образованием Национальной комиссии по рынку ценных бумаг при Президенте Кыргызской Республики и приданием ей функции и права разработки и утверждения нормативных актов, регулирующие отношения, возникающие на рынке ценных бумаг, последовало динамичное развитие нормативно-правовой базы. В настоящий момент порядка 200 нормативных правовых актов, разработанных специалистами Государственной комиссии при Правительстве Кыргызской Республики по рынку ценных бумаг, регулируют конкретные отношения на рынке ценных бумаг.

Интенсивное развитие рынка ценных бумаг приводит к быстрому расширению и развитию нормативной базы. Только за 2000 год были разработаны следующие изменения в действующие Законы: проект Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений и дополнений в Кодекс Кыргызской Республики об административной ответственности», разработанный ГКРЦБ в 1999 году, в 2000 году направлен Правительством Кыргызской Республики в Жогорку Кенеш; проект Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений и дополнений в Закон Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг», разработанный ГКРЦБ в 1999 году, в 2000 году был направлен в Жогорку Кенеш Кыргызской Республики; проект Закона Кыргызской Республики «Об акционерных обществах», разработанный ГКРЦБ в 1999-2000 годы, находится на рассмотрении Жогорку Кенеш и прошел первое слушание на соответствующем комитете; проект Закона Кыргызской Республики «О внесении изменений и дополнений в Закон Кыргызской Республики «О государственной регистрации юридических лиц», направлен для рассмотрения в Правительство Кыргызской Республики.

Одним из проблемных вопросов роста уровня безопасного рынка ценных бумаг является противодействие выпуску сомнительных бумаг под названием «ценных» в обход существующему законодательству. Дело в том, что Закон Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» регулирует выпуск эмиссионных ценных бумаг и главным образом корпоративных. Недобросовестные эмитенты начинают выпускать инструменты, не подпадающие под определение «эмиссионные», называют их «векселями» и таким образом обходили законодательство по раскрытию необходимой информации и регистрации таких бумаг в ГКРЦБ. При этом Кыргызская Республика еще не присоединилась к Женевской Конвенции от 1933 года «О простом и переводном векселе» и, соответственно такие бумаги не являются в полном смысле векселями. Таким образом недобросовестные эмитенты хотели использовать пробелы в законодательстве и привлекать средства населения для продажи своих рискованных бумаг.

С целью запрещения подобной практики ГКРЦБ был подготовлен и направлен проект решения, который принят Постановлением Правительства Кыргызской Республики от 4 мая 2000 года «О дополнительных мерах по урегулированию вопросов, связанных с привлечением денежных средств населения посредством публичного размещения ценных бумаг». Данный документ послужил дополнительным ограничением против размещения так называемых «суррогатов» ценных бумаг. Профессиональные участники фондового рынка республики не

используют финансовые инструменты, применяемые в развитых рынках. Это производные ценные бумаги, такие как. варранты, фьючерсы, опционы и пр. Такая ситуация в целом свидетельствует о степени неразвитости предоставляемых услуг на рынке ценных бумаг со стороны лицензированных профессиональных участников, отсутствие традиций делового поведения и кодекса чести, с другой стороны это свидетельствует в первую очередь о низкой ликвидности рынка корпоративных бумаг и об отсутствии давления свободных финансов на рынок, низкой вовлеченности таких основных финансовых институтов, как коммерческие банки и небанковские финансовые учреждения в рынок капиталов республики. Практика использования подобных инструментов намного расширила бы возможности инвестирования свободных денег в экономику. Для объективности следует отметить, что практически на всех рынках постсоветского пространства наблюдается подобная ситуация. Практическое отсутствие каких-либо движений на рынке производных ценных бумаг и сертификатов собственности на первичные ценные бумаги приводит к нецелесообразности государственного регулирования выпуска и обращения таких бумаг на настоящий момент.

В соответствии с Указом Президента Кыргызской Республики от 26 октября 2009 года № 425 «О мерах по обеспечению реализации Закона Кыргызской Республики «О структуре Правительства Кыргызской Республики» Служба надзора и регулирования финансового рынка Кыргызской Республики преобразована в Государственную службу регулирования и надзора за финансовым рынком при Правительстве Кыргызской Республики (далее – Госфиннадзор).

## **2. Лицензирование как форма государственного регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг**

Лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг является способом государственного регулирования и контроля за соблюдением требований законодательства Кыргызской Республики, предъявляемых к профессиональным участникам рынка ценных бумаг.

Под профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг понимаются виды профессиональной деятельности, определенные Законом Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг», брокерская, дилерская, депозитарная, инвестиционного фонда, клиринговая, по доверительному управлению ценными бумагами, инвестиционного консультанта, по ведению реестра владельцев ценных бумаг, по организации торговли на рынке ценных бумаг, по управлению инвестиционным фондом.

Деятельность лицензированных профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих услуги на рынке ценных бумаг, связана с совершением гражданско-правовых сделок с ценными бумагами. К таким видам услуг относятся:

- осуществление доверительного управления переданными ему во владение, принадлежащими другому лицу в интересах этого лица или указанных этим лицом третьих лиц: ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для



инвестирования в ценные бумаги, денежными средствами и ценными бумагами, получаемыми в процессе доверительного управления ценными бумагами;

- оказание услуг по хранению ценных бумаг и/или учету и переходу прав на ценные бумаги;
- привлечение денежных средств посредством выпуска и открытого размещения ценных бумаг и последующего диверсифицированного инвестирования привлеченных средств в ценные бумаги;
- ведение реестра владельцев ценных бумаг;
- предоставление услуг, непосредственно способствующих заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами между участниками рынка ценных бумаг.

Лицензирование профессиональной деятельности ценным бумагам имеет целью упорядочение рыночных отношений, придание ему цивилизованных форм, учреждение злоупотреблений на рынке ценных бумаг, ту интересов инвесторов и общества в целом.

В соответствии со статьей 7 вышеуказанного Закона профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг могут осуществлять юридические и физические лица, исключительно на основании специального разрешения лицензии на соответствующий вид профессиональной деятельности по ценным бумагам.

Занятие деятельностью на рынке ценных бумаг без лицензии влечет наложение административного штрафа должностных лиц от пяти до пятнадцати минимальных размеров заработной платы (статья 329 Административного кодекса Кыргызской Республики). При повторных правонарушениях вопрос рассматривается в установленном Уголовным кодексом Кыргызской Республики порядке. Доходы, полученные от осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг без лицензии ГКРЦБ изымаются в республиканский бюджет.

Порядок выдачи, приостановления действия и лицензий на право ведения профессиональной деятельности по ценным бумагам определены Положением о порядке лицензирования профессиональной деятельности по ценным бумагам, утвержденного постановлением Правительства Кыргызской Республики от 4 июня 1999 года № 312; (В редакции постановления Правительства Кыргызской Республики от 14 января 2000 года № 15).

Осуществление лицензирования различных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также отзыв указанных лицензий в случае нарушения требований законодательства Кыргызской Республики требуют коллегиального принятия решений ГКРЦБ.

Для получения лицензии на профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг ГКРЦБ устанавливает для профессиональных участников рынка ценных бумаг следующие требования:

- наличие в штате специалистов, имеющих квалификационные свидетельства;
- наличие минимального собственного капитала, необходимого для несения материальной ответственности перед инвесторами или клиентами;

- организация системы учета и отчетности, точно и полно отражающей операции с ценными бумагами.

Условиями выдачи лицензии на профессиональную деятельность по ценным бумагам является представление документов, установленных законодательством, соблюдение требований к достаточности собственного капитала, и отсутствие фактов нарушения заявителем, либо учредителями заявителя требований законодательства Кыргызской Республики о ценных бумагах и нормативных актов ГКРЦБ. Лицензия на право ведения профессиональной деятельности по ценным бумагам выдается при отсутствии замечаний по представленным документам в течение 30 дней с момента поступления в ГКРЦБ или ее региональные подразделения.

Лицензия на осуществление одновременно нескольких видов профессиональной деятельности по ценным бумагам выдается на каждый вид отдельно и является бессрочной. Ограничение на совмещение профессиональных видов деятельности на рынке ценных бумаг устанавливается ГКРЦБ.

Законодательством предоставляется возможность участия на рынке ценных бумаг индивидуальным предпринимателям в качестве доверительных управляющих.

Следует отметить, что деятельность иностранных лиц, в качестве профессиональных участников рынка ценных бумаг осуществляется на общих основаниях в соответствии с законодательством Кыргызской Республики.

Лицензируемое юридическое лицо обязано иметь в своем штате специалистов, получивших квалификационное свидетельство. Руководители и специалисты юридических лиц, а также индивидуальные предприниматели, осуществляющие профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, должны соответствовать квалификационным требованиям, предъявляемым ГКРЦБ.

В соответствии с Законом Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» в функции Госфиннадзора входит утверждение квалификационных требований к лицам, осуществляющим профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг. Квалификационное свидетельство Госфиннадзора является документом, удостоверяющим соответствие лиц квалификационным требованиям, предъявляемым к руководителям, специалистам организаций, осуществляющим профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, с указанием специализации в области профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

Получение Квалификационного свидетельства физическими лицами является предварительным условием для получения юридическим лицом или физическим лицом — индивидуальным предпринимателем лицензии на право ведения профессиональной деятельности по ценным бумагам. Правом совершения сделок от имени профессионального участника рынка ценных бумаг обладает только специалист, имеющий квалификационное свидетельство на соответствующий вид профессиональной деятельности по ценным бумагам.

По состоянию на 1 января 2020 года профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг Кыргызской Республики осуществляют 73 юридических лиц, которым выдано 108 лицензий

### **3. Совершенствование государственного надзора на рынке ценных бумаг**

Госфиннадзором проводится работа по дальнейшему созданию благоприятных условий для развития аудиторского рынка. В 2013 году Госфиннадзор разработан и в декабре внесен на рассмотрение в Аппарат Правительства Кыргызской Республики проект постановления Правительства Кыргызской Республики «Об утверждении Стратегии развития корпоративной финансовой отчетности и аудита в Кыргызской Республике на 2014-2020 годы и Плана мероприятий по реализации Стратегии развития корпоративной финансовой отчетности и аудита в Кыргызской Республике на 2014-2020 годы», где одним из мероприятий развития аудиторской деятельности предусмотрена передача некоторых регулятивных функций от государственного уполномоченного органа профессиональным организациям для сокращения чрезмерного государственного регулирования и перехода к частичному саморегулированию. Согласно вышеуказанной Стратегии планируется делегировать некоторые функции по контролю качества аудита профессиональным организациям.

Принятие Правительством Кыргызской Республики вышеуказанного постановления, в части решения передачи некоторых регулятивных функций по контролю качества аудита выступит мерой по устранению условий для развития коррупции в Госфиннадзоре.

И как достижение, в настоящее время на рынке аудиторских услуг Кыргызской Республики осуществляют аудиторскую деятельность представители 4-х международных аудиторских компаний, входящих в состав так называемой «Большой четверки»: ОсОО «Делойт и Туш», ОсОО «КПМГ-Бишкек», ОсОО «ПрайсуотерхаусКуперс» и ОсОО «Эрнст энд Янг Аудит».

Госфиннадзором проводится работа по инвентаризации нормативных правовых актов, предусмотренная Планом Межведомственной комиссии по инвентаризации нормативных правовых актов. На рассмотрение вышеназванной комиссии направлены разработанные Госфиннадзором 6 проектов законов, предусматривающие внесение соответствующих изменений, направленные на исключение коррупционных положений (см. пояснительную записку).

Президентом Кыргызской Республики подписан разработанный Госфиннадзором Закон Кыргызской Республики «О внесении изменений и дополнений в Закон Кыргызской Республики «Об акционерных обществах», положения которого также предусматривают защиту прав акционеров.

Кроме того, проведена работа по восстановлению функции Госфиннадзора по государственной регистрации выпусков ценных бумаг.

Так, согласно требованиям части 1 статьи 35 Закона Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» (в редакции Закона Кыргызской Республики от 10 октября 2012 года № 170) за период с 25 октября 2012 года по 30 августа 2013 года эмитенты Кыргызской Республики осуществили 44 выпуска ценных бумаг без прохождения государственной регистрации в Госфиннадзоре.

Согласно требованиям части 7 статьи 13 Закона Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» вышеуказанные эмитенты, выпустившие ценные бумаги

представили в Госфиннадзор только информацию о выпуске и/или публичном предложении ценных бумаг для включения их в Единый государственный реестр ценных бумаг в Кыргызской Республике.

Во исполнение постановления Правительства Кыргызской Республики от 24.01.2013 г. № 36 Госфинадзором подготовлен проект Закона Кыргызской Республики «О внесении дополнений и изменений в Закон Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» и внесен в Жогорку Кенеш Кыргызской Республики постановлением Правительства Кыргызской Республики от 6 марта 2013 года № 121. Закон принят Жогорку Кенешем Кыргызской Республики 27 июня 2013 года, Президентом Кыргызской Республики подписан 5 августа 2013 года.

Вышеуказанным Законом была восстановлена функция Госфиннадзора по государственной регистрации выпусков ценных бумаг. Необходимость восстановления функции Госфиннадзора по государственной регистрации выпусков ценных бумаг была обсуждена на Экспертном совете по развитию рынка ценных бумаг Кыргызской Республики, руководителем и 80% членом которого являются руководители регулируемых субъектов рынка ценных бумаг. Бизнес-сообщество и члены экспертного сообщества полностью поддержали эту необходимость. Действие Закона направлено на предупреждение коррупционных последствий, а также не противоречит национальному и международному законодательствам.

Полноценное государственное регулирование является мировым стандартом функционирования и регулирования фондового рынка, выработанным такими интеграционными организациями, как IOSCO, СНГ, ЕЭП и OECD, а также эти стандарты считаются необходимым условием интеграции в международный рынок капиталов, т.е. для размещения ценных бумаг национальных компаний с целью привлечения прямых инвестиций и привлечения международных инвесторов на национальный рынок. Государственная регистрация выпусков ценных бумаг Госфиннадзором предотвратит проблему дезорганизованности рынка ценных бумаг, поскольку в настоящее время ни Министерство юстиции Кыргызской Республики, ни одно другое государственное ведомство не требуют документа о реальном формировании капитала. В этой связи государственная регистрация выпуска ценных бумаг служит преградой и защитой от выпусков финансово необеспеченных эмиссий ценных бумаг, разного рода суррогатов ценных бумаг, а также от незаконных операций по отмыванию средств. Кроме того, восстановление функций Госфиннадзора по государственной регистрации выпусков ценных бумаг призвано исключить дефолты на национальном рынке ценных бумаг Кыргызской Республики, подобных компании «Рентон Групп», которая бесконтрольно выпускала и размещала в массовом порядке финансово необеспеченные векселя.

Также следует отметить, что сокращены сроки рассмотрения документов, поступивших для государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Госфиннадзор обязан зарегистрировать выпуск ценных бумаг или принять мотивированное решение об отказе в государственной регистрации:

-при государственной регистрации учредительного выпуска акций и выпуска ценных бумаг, предназначенных для закрытого размещения, не позднее чем через 5 рабочих дней со дня получения документов (ранее 10 рабочих дней);

-при государственной регистрации выпуска ценных бумаг, предназначенных для публичного размещения, не позднее чем через 15 рабочих дней со дня получения документов (ранее 30 рабочих дней).

В соответствии со статьей 12 Закона Кыргызской Республики «О Государственной службе по регулированию и надзору за финансовым рынком Кыргызской Республики» Исполнительный совет Госфиннадзора является коллегиальным органом, определяющим стратегию и политику в области развития небанковского финансового рынка, бухгалтерского учета и аудита и осуществляющим контроль за реализацией Госфиннадзором возложенных на нее настоящим Законом и законодательством Кыргызской Республики функций и полномочий. В состав Исполнительного совета входят председатель, заместитель председателя, 3 члена Исполнительного совета Госфиннадзора, исполняющие свои обязанности на постоянной основе, а также в качестве членов Совета включены 2 представителя профессиональных участников финансового рынка.

Кроме того, статьей 13 указанного Закона определено, что Исполнительный совет принимает решения большинством голосов от числа членов, присутствующих на заседании. Таким образом полностью исключается коррумпированность при принятии Госфиннадзором своих решений.

Согласно части 2 статьи 12 Закона Кыргызской Республики «О Государственной службе по регулированию и надзору за финансовым рынком Кыргызской Республики» принятие решений о государственной регистрации условий и проспекта публичных предложений ценных бумаг относится к компетенции Исполнительного совета Госфиннадзора, который является коллегиальным органом. В 2013 году постановлениями Исполнительного совета Госфиннадзора было вынесено решение о государственной регистрации итогов публичного размещения ценных бумаг 5 компаний (ЗАО «Шоро», ОАО «ЦУМ-Айчурек», ОсОО «Первая металлобаза», ЗАО «Кыргызский Инвестиционный банк», ОсОО «Первая металлобаза»).

Таким образом, устраняются возможные коррупционные проявления в случае необоснованного принятия решения о государственной регистрации условий и проспекта публичных предложений ценных бумаг, а также итогов публичного размещения ценных бумаг.

При этом следует отметить, что в соответствии с частью 8 статьи 36 Закона Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» итоги выпуска ценных бумаг при частной эмиссии (закрытое размещение) носит уведомительный характер, т.е. эмитент не позднее 30 дней после завершения размещения ценных бумаг обязан представить в Госфиннадзор уведомление об итогах выпуска ценных бумаг.

За государственную регистрацию ценных бумаг взимается комиссионный сбор, сумма комиссионного сбора устанавливается Правительством Кыргызской Республики. Комиссионный сбор является специальным платежом эмитентов ценных

бумаг за эмиссию ценных бумаг, т.е. не является платой за предоставление со стороны Госфиннадзора услуг по государственной регистрации выпуска ценных бумаг. Комиссионные сборы, взимаемые Госфиннадзором, зачисляются в республиканский бюджет.

Минимальный размер комиссионного сбора за государственную регистрацию выпуска ценных бумаг составляет 0,1% от объема эмиссии при объеме эмиссии ценных бумаг до одного миллиона сомов, а максимальный размер комиссионного сбора составляет десяти расчетных показателей при размере объема эмиссии более одного миллиона сомов.

Установление фиксированной суммы комиссионного сбора за государственную регистрацию выпуска ценных бумаг способствует стимулированию эмитентов к увеличению объема выпуска ценных бумаг или их эмиссионной активности, а также служит элементом исключения проявления фактов коррупциогенности.

Госфиннадзором в ближайшее время предусматривается внедрение электронной системы комплексного раскрытия информации (ежеквартальных и годовых отчетов) эмитентами ценных бумаг.

Госфиннадзором в 2012 году проведено 49 проверок деятельности субъектов предпринимательства. 43 из них плановые проверки и 6 внеплановые проверки, проведенные на основании заявлений и обращений. За 2013 год проведены 67 плановых и 6 внеплановых проверок деятельности субъектов предпринимательства.

Все проверки проводятся в соответствии с законодательством Кыргызской Республики на основании утвержденных ежеквартальных планов проверок, которые в обязательном порядке согласовываются с Министерством экономики Кыргызской Республики, а также на основании жалоб и обращений физических лиц или юридических лиц с приложениями документов, материалов и иных подтверждающих сведений о нарушении субъектом предпринимательства прав и интересов заявителя. Разработаны и введены критерии оценки степени риска субъектов предпринимательства, а также при проведении проверок применяются проверочные листы, которые включают в себя перечень требований к деятельности субъектов предпринимательства, предусмотренных законодательством Кыргызской Республики.

В 2012 году было инициировано 53 административных дела по выявленным нарушениям законодательства Кыргызской Республики лотерейной деятельности. По итогам их рассмотрения наложены административные штрафы на общую сумму 399 500 сомов.

За 2013 год Госфиннадзором инициировано 58 административных дел по выявленным нарушениям законодательства Кыргызской Республики, из них 54 административных дела по ценным бумагам, 3 лотерейная деятельность, 1 страховая деятельность. По итогам их рассмотрения наложены административные штрафы на общую сумму 548 тыс. сомов.

Оплата наложенных штрафов производится только через соответствующие расчетные счета и кредитно-кассовые учреждения.

Госфиннадзор в соответствии с требованиями пункта 6 статьи 6 Закона Кыргызской Республики «О порядке проведения проверок субъектов предпринимательства» при проведении плановых проверок деятельности субъектов предпринимательства уведомляет о предстоящей проверке субъект предпринимательской деятельности не позднее чем за 10 календарных дней до дня осуществления этой проверки.

Кроме этого, согласно пункту 2 статьи 11 Закона Кыргызской Республики «О порядке проведения проверок субъектов предпринимательства» при выявлении в ходе проведения плановых проверок нарушений законодательства должностное лицо проверяющего органа обязано разъяснить субъекту предпринимательства предмет и суть нарушения и вправе лишь вынести письменное предупреждение субъекту предпринимательства с обязательством устранения последним нарушения в срок до 3 дней в случае если устранение нарушения влияет на обеспечение безопасности по защите жизни и здоровья людей и до 30 дней в остальных случаях.

В этой связи Госфиннадзор по итогам проведенных плановых проверок направляет субъектам предпринимательства Кыргызской Республики предписания на устранение выявленных в ходе проверки нарушений.

#### **Вопросы для самопроверки:**

- 1.Расскажите сущность государственного регулирования рынка ценных бумаг.
- 2.Поясните, каковы задачи государственного регулирования рынка ценных бумаг?
- 3.Объясните виды и формы государственного регулирования рынка ценных бумаг.
4. Поясните права и обязанности Госфиннадзора по рынку ценных бумаг.
- 5.Дайте характеристику саморегулируемой организации рынка ценных бумаг и его функции.

### **Тема 14. Организация деятельности фондовой биржи**

#### **План лекции:**

- 1. Возникновение и развитие фондовых бирж.**
- 2. Структура и основные операции фондовой биржи.**
- 3. Организационно-правовое обеспечение деятельности биржи.**
- 4. Система листинга и допуска ценных бумаг на бирже.**
- 5. Развитие РЦБ в Кыргызстане. КФБ.**

#### **1. Возникновение и развитие фондовых бирж**

Фондовая биржа возникла в эпоху первоначального накопления капитала. Первая фондовая биржа была создана в городе Амстердаме в XVII веке, в связи с рассветом мировой торговли, в которой Нидерланды играли одну из ведущих ролей. Изначально развитие биржи было связано с ростом государственного долга, так как вкладываемые в облигации капиталы могли быть в любое время превращены в деньги.

С появлением первых акционерных обществ объектом биржевого оборота становятся акции. В XVII веке такими акционерными компаниями были в основном Ост-Индийская и Вест-Индийская компании в Англии.

В настоящее время основная доля торговых оборотов ценными бумагами сосредоточена на фондовых биржах США. Биржевая капитализация ценных бумаг там составляет 35% общемировой, соответственно в Японии 32,4%, в Западной Европе 26,5%, в том числе в Англии 10,2%, в Германии 3,6%, во Франции 3,5%. В США функционируют 13 фондовых бирж. Крупнейшей из них является Нью-Йоркская фондовая биржа, на которой совершается более 70% всех операций с акциями. Второе место по значению в США занимает Американская фондовая биржа, находящаяся также в Нью-Йорке.

В Англии сеть фондовых бирж включает 22 биржи. Ведущей фондовой биржей Англии является Лондонская, которая концентрирует свыше 60% всех операций с ценными бумагами внутри страны. Свыше 50% торговли приходится на ценные бумаги иностранного происхождения, Лондон продолжает оставаться одним из мировых финансовых центров.

В Японии биржевая сеть состоит из 9 бирж, среди которых центральное место занимает Токийская фондовая биржа. По объемам торговых операций она занимает третье место в мире после Нью-Йоркской и Лондонской фондовых бирж.

Эволюцию фондовых бирж в России можно разделить на 3 этапа:

- 1.конец XIX – начало XX века;
- 2.1920-е годы – период НЭПа;
- 3.1990-е годы.

Фондовая биржа – это организованный рынок для торговли стандартными финансовыми инструментами, создаваемый профессиональными участниками фондового рынка для взаимных оптовых операций.

**Классификацию фондовых бирж** можно осуществить по различным критериям:

1.По виду базисного актива - на торговые площадки, на которых осуществляется торговля:

- корпоративными ценными бумагами;
- государственными ценными бумагами;
- производными финансовыми инструментами.

2.По методу проведения торгов:

- голосовые;
- электронные.

3.По роли бирж в организации фондового рынка:

- региональные;
- национальные;
- международные.



## 2. Структура и основные операции фондовой биржи

Фондовая биржа относится к числу закрытых бирж. Это означает, что торговать на ней имеют право только ее члены.

В кыргызском законодательстве определяется, что членами фондовой биржи могут быть любые профессиональные участники рынка ценных бумаг, в том числе коммерческие банки. Членами кыргызских фондовых бирж являются, как правило, юридические лица.

В зарубежной практике можно выделить различное отношение к категории членов фондовой биржи. В одних странах предпочтение отдается физическим лицам (США), в других – юридическим (Япония, Канада), в-третьих (их большинство) – не делают различия между физическими и юридическими лицами.

Фондовая биржа предоставляет своим членам ряд прав и налагает определенные обязанности.

Члены фондовой биржи *имеют право*:

- участвовать в общих собраниях биржи и управлении ее делами;
- избирать и быть избранными в органы управления и контроля;
- пользоваться имуществом биржи, имеющейся информацией и любыми услугами, которые она оказывает.

Вместе с тем, члены биржи *обязаны*:

- соблюдать устав биржи и другие внутри биржевые нормативные документы;
- вносить вклады и дополнительные взносы в порядке, размерах и способами, предусмотренными уставом и нормативными документами;
- оказывать бирже содействие в осуществлении ее деятельности.

Члены фондовой биржи участвуют в биржевой торговле, а также осуществляют посредничество при сделках с фондовыми ценностями между другими участниками рынка ценных бумаг.

## 3. Организационно-правовое обеспечение деятельности биржи

Высшим органом биржи является **общее собрание** ее членов. Собрания членов биржи бывают годовыми (созываемыми раз в год), и чрезвычайными (внеочередными). Последние созываются биржевым комитетом (советом), ревизионной комиссией или членами биржи, обладающими не менее 10 % голосов.

К исключительной компетенции *общего собрания* относятся:

- осуществление общего руководства биржей и биржевой торговлей;
- определение стратегии развития биржи;
- утверждение и внесение изменений во внутрибиржевые нормативные документы;
- формирование выборных органов;
- рассмотрение и утверждение бюджета биржи, годового баланса, распределение прибыли;
- прием новых членов биржи;
- утверждение сметы расходов на содержание комитета (совета) и персонала биржи;

-принятие решения о прекращении деятельности биржи, назначение ликвидационной комиссии, утверждение ликвидационного баланса.

Для оперативного управления биржей выбирается **биржевой совет**. Он является контрольно-распределительным органом текущего управления и решает все вопросы, кроме находящихся в компетенции биржевого собрания.

Как правило, на *биржевой совет* возлагаются:

- заслушивание и оценка отчетов правления;
- внесение изменений в правила торговли на бирже;
- подготовка решений общего собрания;
- установление размеров взносов, выплат, денежных и комиссионных сборов;
- подготовка решения о приеме или исключении членов биржи;
- руководство биржевыми торгами;
- распоряжение имуществом биржи;
- наем и увольнение персонала.

Одновременно с биржевым советом избирается **ревизионная комиссия**, которая осуществляет контроль за финансово-хозяйственной деятельностью биржи. Компетенция ревизионной комиссии биржи определяется ее уставом

Ревизии проводятся не реже одного раза в год. В случае возникновения серьезной угрозы интересам биржи ревизионная комиссия вправе потребовать созыва внеочередного собрания членов биржи.

**Арбитражная комиссия** занимается спорами, связанными с исполнением и заключением биржевых сделок.

Из числа членов совета формируется исполнительный орган биржи – **правление**, в задачи которого входит:

- руководство текущей деятельностью биржи на основе единоначалия;
- наем и увольнение персонала биржи;
- утверждение штатов, издание приказов.

Правление биржи непосредственно руководит функциональными и специализированными подразделениями.

**Функциональные (исполнительные) подразделения** – это аппарат биржи, который готовит и проводит биржевые торги. Практически на всех биржах имеются такие подразделения, как отдел листинга, отдел по организации торгов, информационный отдел, регистрационное бюро, отдел компьютеризации.

К **специализированным подразделениям** относятся комиссии: котировальная, по приему в члены биржи, по правилам биржевой торговли и этики, а также расчетная палата и депозитарий.

#### **4. Система листинга и допуска ценных бумаг на бирже**

Биржевой рынок предполагает высшие гарантии качества выставляемых ценных бумаг. Поэтому они проходят процедуру по допуску к обращению на данной бирже, называемую **листингом** (от английского «to list» - вносить в список). Процедура

листинга производится в порядке, утвержденном фондовой биржей и в соответствии с требованиями законодательства. Решение о внесении в биржевой лист последовательно принимают три подразделения биржи: отдел листинга, комиссия по допуску ценных бумаг и биржевой совет.

После успешного прохождения процедуры листинга ценная бумага допускается к обращению на бирже.

## **5. Развитие РЦБ в Кыргызстане**

**25 мая 1995 года** Президент КР Аскар Акаев официально открыл КФБ. Был создан важнейший институт РЦБ, что явилось закономерным результатом развития рыночных преобразований и демократических реформ в Кыргызстане.

КФБ- частная некоммерческая организация, имеющая целью создание необходимых условий на РЦБ.

КФБ была учреждена в июне 1994 года и начала свою деятельность как центр торговли купонами, где цена на приватизационные купоны складывалась на основе спроса и предложения. С января 1995 года КФБ начала проводить листинг предприятий, чтобы выставлять их акции на биржевые торги. В настоящее время в КФБ котируются акции 47 предприятий. КФБ установила деловые связи с фондовыми биржами стран СНГ и зарубежья.

В октябре 1995 года КФБ была принята в члены Федерации Евроазиатских Фондовых Бирж (FEAS), 14 июня 1996 года КФБ открыла представительство в г. Ош.

Для вступления в члены биржи необходимо ознакомиться с Уставом и Учредительным договором КФБ и подать заявление на имя Биржевого Совета, приложив необходимые документы. Решение о приеме нового члена биржи принимается Биржевым советом в течение 30 дней. На 01.01.98 размер вступительного взноса - 5 000 долларов США.

- Высший орган - общее собрание членов КФБ
- Биржевой совет
- Администрация
- Ревизионная комиссия.

Основные функциональные подразделения.

### **1. Департамент листинга.**

Проверка компаний, подающих заявки на прохождение листинга в соответствии с существующими требованиями и критериями для включения в котировальный список КФБ. Составление пакета документов, сбор и обработка информации для предприятий, подающих заявки на прохождение листинга. Определение потенциальных кандидатов для прохождения листинга. Экспертиза финансово-экономического состояния эмитента.

### **2. Департамент торговли ценными бумагами.**

Регистрация сделок и взаиморасчетов. Осуществление технического анализа. Котировка ценных бумаг. Составление аналитических отчетов в работе фондовой

бирже и результатов торгов. Регистрация участников биржевой торговли. Разработка и совершенствование правил биржевой торговли.

### 3. Департамент автоматизации.

Разработка и тестирование нового, и модернизация существующего программного обеспечения на КФБ. Обеспечение функционирования электронных средств хранения, обработка и визуализация информации, электронные средства связи, соответствующее системное и прикладное программное обеспечение. Обеспечение компьютерного информационного канала между брокерскими фирмами и клиентами других бирж, информационными агентствами, банками.

### 4. Департамент клиринга.

Операции по взаимозачету. Подготовка финансовых отчетов и выполнение расчетов по взаимодействию бюджета с различными фондами. Бухгалтерский учет операции с ценными бумагами.

### 5. Кафедра Бишкекской Финансово-Экономической Академии на КФБ.

Совместное проведение тренинга специалистов, разработка и реализация программ тренинга, проведение семинаров по вопросам развития рынка ц.б., биржевой деятельности. Совместная реализация проектов, связанные с подготовкой и переподготовкой специалистов, представителей РЦБ, представление этих проектов для поддержки и ориентирования различным международным организациям.

### 6. Информационно-аналитический отдел.

Анализ результатов торгов, компаний, прошедших листинг, текущей ситуации на фондовом рынке. Осуществление внешних связей и распространение информации на КФБ, членах КФБ, и их эмитентах среди международных издательств, зарубежных бирж и потенциальных инвесторов. Составление аналитических отчетов о деятельности биржи.

## **Акционеры ЗАО Кыргызская Фондовая Биржа**

ЗАО "БББ"

ОАО Коммерческий банк "Кыргызстан"

ОАО "Мастерфайбр"

Инвестиционно-консалтиновая компания ЗАО "Заман"

ОАО "Халык Банк Кыргызстан"

ЗАО "NCP Securities Corporation"

ОАО ОКБ "Аалам"

ЗАО "Центральный Депозитарий"

ОАО "ЮниКредит Банк"

АО "Казахстанская Фондовая Биржа"

ЗАО "ИК АРАБЕЛЬ"

ОсОО Финансово-инвестиционная компания "Asko&Co"

ОсОО Финансово-консалтинговая компания "Ниет-Аракет"

ОсОО Финансовая компания "Сенти"

ОсОО "BNC Finance"

ОсОО "Minaret Group"

## Стамбульская Фондовая Биржа

### Участники торгов

- ОсОО Финансово-Консалтинговая Компания "Ниет-Аракет"
- ОсОО "RVA GROUP" ("РБА ГРУПП")
- Инвестиционная компания BNC Finance
- ОсОО Финансовая компания "Сенти"
- Инвестиционно-консалтинговая компания ЗАО "Заман"
- ОсОО ФКК "АТО-Финанс"
- ЗАО Холдинговая компания "Славянский Восток"
- ОАО ОКБ "Аалам"
- ОсОО Финансово-Инвестиционная Компания "Asko&Co"
- ОсОО "Мастерфайбр"
- ОсОО ИК "Ориент Кэпитал"
- ОсОО "KLS Securities"
- ЗАО "БББ"
- ОАО РК "Аманбанк"
- ЗАО "Казына - Капитал"
- ОсОО ИКУК "Транзактор"

### Наши партнеры

- Международная ассоциация бирж стран СНГ
- Служба надзора и регулирования финансового рынка КР
- Национальный банк Кыргызской Республики
- Министерство Финансов Кыргызской Республики
- Federation of Euro-Asian Stock Exchanges
- Казахстанская Фондовая Биржа
- Istanbul Stock Exchange
- ЗАО Центральный Депозитарий

### Вопросы для самопроверки

1. Расскажите история развития фондовых бирж мира
2. Охарактеризуйте структуру фондового рынка.
2. Расскажите классификацию фондовых бирж.
3. Поясните, структуру и основные операции фондовых бирж
4. Объясните, организационно-правовое обеспечение деятельности биржи
5. Расскажите процедура листинга и допуска ценных бумаг на бирже.
6. Каков процесс развитие РЦБ в Кыргызстане.

## **Тема 15. Коммерческие банки на рынке ценных бумаг**

### **План лекции:**

- 1.Операции коммерческих банков с ценными бумагами.**
- 2.Выпуск ценных бумаг коммерческими банками.**
- 3.Операции банков с векселями.**
- 4.Инвестиции банков в ценные бумаги.**
- 5.Доверительные операции коммерческих банков.**

### **1. Операции коммерческих банков с ценными бумагами**

Коммерческие банки как универсальные кредитно-финансовые институты являются участниками рынка ценных бумаг.

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

С 50-х гг. в мировой практике наблюдается активное проникновение коммерческих банков на рынок ценных бумаг - как в прямой, так и опосредованном формах. В Японии, США, Канаде место коммерческих банков на рынке ценных бумаг, но они находят косвенные пути участия в инвестиционной и посреднической деятельности, через трастовые операции, сотрудничество с брокерскими фирмами, кредитование инвестиционных компаний и т. д. Наиболее широкое участие в операциях с ценными бумагами принимают коммерческие банки Германии. Здесь банкам законодательно разрешено осуществлять все виды операций с ценными бумагами: они выступают эмитентами (облигаций), посредниками, крупными инвесторами.

Расширение и диверсификация форм участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг привели к организации крупных финансово-банковских групп во главе с коммерческими банками, концентрирующие вокруг себя относительно самостоятельные подразделения - инвестиционные фирмы, брокерские фирмы, трастовые компании. Консультационные фирмы и т.д. Коммерческие банки в качестве эмитентов собственных акций, облигаций, векселей, депозитных сертификатов и других ценных бумаг, в роли инвестора, приобретая ценные бумаги за свой счет, и, наконец, банки имеют право проводить посреднические операции с ценными бумагами, получая за это комиссионные вознаграждения.

### **2. Выпуск коммерческими банками ценных бумаг**

Коммерческие банки эмитируют не только акции и облигации, но и инструменты денежного рынка – депозитные и сберегательные сертификаты, векселя.

Коммерческий банк выпускает акции и облигации - для формирования собственного капитала, а сертификаты и векселя для привлечения управляемых депозитов, безотзывных вкладов (привлечение средств юридических лиц).

Депозитные сертификаты и векселя выпускает любой коммерческий банк по истечении двух лет деятельности.

Банки совершают операции с ценными бумагами для того, чтоб как-то бороться с инфляцией, что обесценивает собственный капитал банка.

Банки эмитируют ценные бумаги в следующих случаях:

- при своем учреждении;
- при увеличении размеров первоначального уставного капитала банка путем выпуска акций;
- при реорганизации кредитных учреждений;
- при привлечении банком заемного капитала (облигаций и других долговых ценных бумаг).

Оплата акций коммерческого банка при учреждении производится учредителями путем приобретения по номинальной стоимости выпуск ценных бумаг осуществляется в порядке первичной эмиссии, не подлежит обложению налогом на операции с ценными бумагами.

Размещение акций повторного выпуска может осуществляться либо путем закрытой подписки, либо открытой подписки.

Выпуск облигаций банком для привлечения заемных средств может проводиться при условии оплаты всех выпущенных этим банком акций (если банк акционерный) или полной оплаты пайщиками своих долей в уставный фонд (если банк паевый). Сумма выпуска облигаций не может превышать размер уставного капитала.

#### *Процедура выпуска банком ценных бумаг*

- Э – 1 этап Принятие решения о выпуске ценных бумаг
- М – 2 этап Подготовка проспекта ценных бумаг
- И – 3 этап Регистрация выпуска ценных бумаг и проспекта
- С - 4 этап Издание проспекта эмиссии ценных бумаг
- С – 5 этап Реализация ценных бумаг
- И – 6 этап Регистрация итогов выпуска
- Я - 7 этап Публикация итогов выпуска

### **3. Операции банков с векселями**

Банки, обращающиеся в хозяйственном обороте, могут представляться их держателями в банки:

- для получения под эти векселя денег до наступления срока платежа по ним;
- с целью наиболее удобного получения по векселям платежа по месту нахождения банка.

Кредитные операции банка с векселями

Банки предоставляют клиентам вексельные кредиты в форме:

1. Учета векселей;
2. Специального ссудного счета под векселя (онкольного счета);
3. Форфейтинга (кредитование внешнеторговых сделок).

*Учет векселей* - передача (индоссация) векселя на имя банка со всеми последствиями, предъявитель становится должником по векселю в качестве одного из подписателей, если он какого-либо не освободил от ответственности за платеж, а банк – кредитором-векселедателем.

*Кредит в форме оного счета* открыт только клиентам с постоянным оборотом. При открытии кредита под залог векселя по специальному ссудному счету заемщик заключает с банком кредитный договор.

*Форфейтинговые операции с векселями* – это операции по приобретению права требования по поставке товаров и услуг, принятие риска исполнения этих требований и их инкассирование.

*Форфейтинг*-это особый вид банковского кредитования внешнеторговых сделок в форме покупки у экспортера коммерческих векселей, акцептированных импортером, без оборота на продавца.

Отличие форфейтинга от учета векселей – покупатель-форфейтор отказывается от права регресса к продавцу- это значит, что все риски переходят форфейтору. Форфейтинговые операции – разовые операции, связанные с куплей-продажей каждого векселя.

Преимущество форфейтинга простота оформления сделки. Покупка векселя оформляется стандартным договором (описание сделки, сроки, издержки, гарантии и т.д.).

Учетные ставки по форфейтинговым операциям выше, чем в других формах кредитования. Их размеры зависят от категории должника, валюты и сроков кредитования. Валюта наиболее частый объект форфейтинговых операций. Обычно форфейтор приобретает вексель на 6 месяцев и до 5 лет, на довольно крупные суммы.

#### **4. Инвестиции банков в ценные бумаги**

Инвестиции банков в ценные бумаги обычно имеют срок 1 год, и их главной целью является: достичь безопасности вложений, доходности и ликвидности вложений.

Инвестиции банка в ценные бумаги представляют собой совокупность ценных бумаг, приобретенных для получения доходов и обеспечения ликвидности вложений. Инвестиционный портфель банка-вложения в ценные бумаги правительства, муниципальных органов и крупных компаний. Существует два вида анализа, которые банку необходимо сделать перед инвестированием:

Фундаментальный анализ-изучение деятельности отраслей и компаний, анализ финансового состояния, менеджмента и конкурентоспособности, устанавливаются компании-лидеры.

Технический анализ-изучение биржевой (внебиржевой) статистики изменения спроса и предложения, движение курса акций, объемы на базе диаграмм и графиков.



## **5. Доверительные операции коммерческих банков**

Сущность доверительных операций заключается в доверительном управлении, сущность которого может раскрыть пример: владелец акций, не будучи специалистом, в соответствующей сфере предпринимательства, может поручить своему доверенному лицу использование этих бумаг для получения необходимого дохода, в том числе и вознаграждение по договору.

Управляющий, не становясь собственником имущества, тем не менее получает возможность в определенных договором рамках не только владеть и пользоваться, но и распоряжаться ценными бумагами, включая отчуждение и покупку других ценных бумаг. Доверительные операции банков - это операции, где банки выступают в качестве доверенного лица своих клиентов (частных лиц и корпораций) действуют по доверенности. Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности на него к доверительному управляющему.

Доверительный управляющий может вести свою деятельность по:

- первичному размещению ценных бумаг;
- ведению реестра акционеров и регистрации сделок с ценными бумагами
- выплате ежегодного дохода акционеров;
- управлению активами по поручению клиентов;
- депозитарному обслуживанию.

### **Вопросы для самопроверки**

1. Расскажите, какие нормативные документы регламентируют эмиссионную деятельность коммерческого банка?
2. Поясните, в чем заключаются процедура эмиссии ценных бумаг коммерческим банком?
3. Дайте объяснение, какова общая характеристика инвестиционной деятельности коммерческого банка?
4. Объясните, каковы основные комиссионные операции коммерческого банка с векселями, и их характеристика?

## Тема 1. Биржа. Ишмердүүлүгү, түзүлүшүнүн кыскача баяндамасы

### Лекциянын планы:

1. Биржа деген эмне?

2. Биржаны түзүүнүн өзгөчөлүгү.

3. Биржанын укугу, статусу жана тапшырмалары.

4. Ири биржалардын өнүгүшү, иштеши

### 1. Биржа деген эмне?

“Биржа” деген сөз латын тилинде BURSA капчык дегенди түшүндүрөт. Биржанын пайда болушун Нидерландиядагы Брюгге шаарына байланыштырат, себеби XV кылымда Бандер Бурс аттуу көпөстөр үйүнүн жанындагы аянтчада чет мамлекеттерден келген көпөстөр соода маалыматтарын алмашышып, чет элдик векселдерди жана соода операцияларын жүргүзүү боюнча маалыматтарды алышкан.

Ошол көпөстүн фамилиялык гербинде 3 капчык тартылган. Ал капчыктар биржанын аталышын билдирген. Базарлар жана ярмаркалар азыркы учурдагы биржалардын келип чыгышына түрткү болгон. Базарларда соода үзгүлтүксүз жүргүзүлүп, биржадан айырмачылыгы товарлар накталай сатылган, сатып алуучулар товарларды керектөөчүлөр болгон. Ярмаркада болсо соода жылына бир нече жолу болуп, товарлар накталай түрүндө эмес, үлгү катары, дүң партияда болуп, аларды соодада ортомчулар сатып алышкан.

Эреже катары ярмарка эл аралык сооданы айландырууну өнүктүргөн, ал эми базар болсо чектелген сооданы жүргүзгөн. Өнөр жайынын өнүгүүсү менен дайыма дүң соода жүргүзүүнүн керектелүүсү келип чыкты, себеби Европада чарбачылык гүлдөп өсүп жаткан. Мындай рынок XVI кылымда Испания менен Голландиянын ортосундагы сооданын өнүгүшү биржалык сооданын негизин түзгөн.

**Биржа бул** уюштурулган, үзгүлтүксүз соода жүргүзүүчү рынок, эгерде баалуу кагаздар менен соода жүргүзсө фондулук, дүң соода менен товарларды, үлгү жана стандарт боюнча болсо **товардык**, ал эми чет элдик валюта болсо **валюталык** биржа болот.

Биринчи жолу биржа Италияда (Венеция, Генуя, Флоренция) шаарларында эл аралык мануфактуралардын өнүгүүсүнүн негизинде пайда болгон. Сырткы сооданын өнүгүшүнүн негизинде башка шаарларда жана мамлекеттерде да пайда боло баштаган.

Эл аралык биржа деген наамга жооп берген биринчи биржа бул Антверпендеги болуп эсептелинет. Ал болсо 1531 жылы уюштурулуп, өзүнүн кеңсеси болгон кире беришинде жазуу болуп, анда “Бардык тилдеги элдерге жана адамдарга соода жүргүзүүгө уруксат” деп илип койгон.

XVII кылымдын башында Амстердамдагы биржа чоң ролду ойногон, себеби, бир эле убакта фондулук жана товардык биржа болуп эсептелинген. Бул биржада биринчиден болуп срочный сделкалар пайда болуп, техникалык операциялары жогорку талапка жооп берген. Бул биржада Голландиянын, Англиянын, Португалиянын, Испаниянын мамлекеттик облигациялары жана Британиянын ост-индиялык, кийинчерээк вест-индиялык компаниялардын акциялары сатыла баштаган.

Биржанын татаал адистештирилиши болот. Мисалы, Чикагодогу биржалар дандарга, май чыгуучу өсүмдүктөргө, мал жандыктарына, темирлерге, баалуу кагаздардын индекстерин сатууга адистештирилген. Бардыгы болуп АКШда 13 чоң фьючерстик биржа бар. Эң чоң дүйнөдөгү 2 биржа Чикагодо жайгашкан, алар “Чикаго Борд оф Трейд” жана “Чикаго Мэркентайл Эксчейндж” (Чикагодогу товардык биржалар). Бул биржаларда буудайга, жүгөрүгө, сулуга, соя буурчагына, соя майына, соя унуна, күмүшкө, алтынга, чочкого, ири мүйүздүү малдарга, пиломатериалдарга, казыналык облигацияларга, акциялардын индекстерине, чет элдик валюталарга контракттар түзүлөт.

Великобритания эл аралык биржалык сооданын ири борбору болуп эсептелинет. Лондондогу 6 фьючерстик биржа дүйнөлүк соодага өзүнүн таасирин тийгизет. 1980 жылы Лондондо нефти биржасы түзүлүп, Нью-Йорктогу товардык биржа менен нефтинин контракттарын сатууда алдыңкы позицияны ээлеген. Бул биржаларда эң жогорку сорттогу нефтилер сатылат. Лондондогу опциондук жана фьючерстик биржа какаого, кофеге, кум шекерге каучука, ал эми Лондондогу металл биржасы түстүү металлдарды сатууга адистештирилген.

## **2.Биржаны түзүүнүн өзгөчөлүктөрү**

Биржаны түзүү – бул узак мөөнөттө, кымбатка туруучу өтө кыйын иш. Ошондуктан биржаны түзүү үчүн уюштуруучу топ түзүлүп, кийин алар (түптөөчүлөр) учредитель коомду башкарууга ээ болот. Алар биржанын келечегин аныктап, концепциялык ишмердүүлүгүн иштеп чыгышат. Жаңы түзүлгөн биржалардын ишмердүүлүгү универсалдык болот. Бул жерде ар түрдүү товарлар сатылат. Адистештирилген биржалардын келечеги кең болот.

Биржаны түзүүдө түптөөчүлөрдүн саны жана анын сапатын аныктоонун принципалдык мааниси бар. Биржа ар кандай укуктук статуска ээ. Мисалы, жеке ишкана, жабык жана ачык акционердик коом, аралаш менчик жана мамлекеттик менчик болуп.

Биржаларды түптөөчүлөр юридикалык жана физикалык жактар болот. Товардык биржаларды түптөөчүлөр болуп мамлекеттик башкаруучулар да кирет. Канчалык түптөөчүлөр көп болсо, ошончолук финансылык материалдын абалы бекем болуп, биржага чоң пайдасы тиет, бирок түптөөчүлөрдүн (учредителдердин) санынын көптүгү башкарууну татаалдаштырат.

Ар бир варианттын өзүнүн оң жана терс жактары бар. Мына ушулардын баарын таразалап андан соң тандап алуу керек.

Түптөөчүлөрдүн составын аныктагандан кийин, алар бири-бири менен келишим түзүп, анда алар өздөрүнүн укугун жана милдетин, ишмердүүлүк багытын жана тармагын, биржаны түзүүдөгү чыгымдарды каржылоого катышууну, төлөмдөрдү төлөөнүн формаларын жана жоопкерчилигин көрсөтөт. Биржаны түзүүнүн негизги максаты түптөөчүлөрдүн документин даярдоо, биржанын уставдык фондун аныктоо жана брокердик орундарды сатуу болуп саналат.

Акциялардын номиналдык баасын аныктоо жана ага жазылуунун орду чоң. Акцияларды түрдүү категорияларда жана номиналдык баада чыгаруу биржанын

укугу. Бул болсо өзүнө ыңгайлуу вариантын тандап жазылууга мүмкүнчүлүк түзөт. Турмуштук тажрыйбада болсо 2 түр акция чыгарып жатат, алар жөнөкөй жана кызыктыруучу болуп бирдей номиналдык наркта болушат.

Акциялардын номиналдык наркы ар биржада ар түрдүү болуп, 100-300-1000 сомго чейин болуп, бирок ээлери бирдей укукта болушат. Алар башкарууга, брокердик контора ачууга, дивиденд алууга укуктуу.

Мындан башка да варианттары болушу мүмкүн. Мисалы, жөнөкөй акциянын номиналдык наркы 50 миң сом деп, брокердик операцияларда жүргүзүү үчүн 5 акциядан кем болбошу керек. 5 акциядан кем болсо, биржадагы брокердик орундун аукциондук баасынын жарымын төлөйт.

Бул бир вариант. Башка дагы көп жолдору бар. Мисалы: Биржаны түзүүдө минималдык уставдык фонд түзүп, биржаны иштешет. Негизги каражатты брокердик орундарды аукциондук сатуудан алат.

Көпчүлүк биржаларда пакет акцияларды алууда чектөө коюлат. Кээ бир биржалар 20% уставдык фонддогу акцияларды сатып алууга уруксат берсе, кээси 30% чейин берет.

Акцияларды сатып алуудагы мөөнөтү жана формалары ар түрдүү болот. Алардын төлөмдөрү акча жана чет элдик валюта түрүндө, негизги фонд түрүндө, баалуу кагаздар ж.б. Алар жерге, имараттарга, оборудованиеларга, интеллектуалдык менчиктерге укуктуу болот.

Кайрадан түзүлгөн биржаларда акциялардын номиналдык баасын ар дайым эле бир чектелген убакытта, ал эми калган суммасын жыл ичинде төлөөгө уруксат берет. Кээ бир биржалар болсо катуу талап коёт, жазылган акциялардын номиналдык баасынын жарымын ошол күнү, калган суммасын 2 жумада же 1 айдын ичинде төлөөгө тийиш. Акцияларга жазылып сатып алууда жакшы реклама жана потенциалдык жазылуучулардын активдүү иштери чоң жардам берет.

Биржанын түптөөчүлөрүнүн жыйналышын өткөрүп, акцияларга жазылууну бүтүрүп, Уставды кабыл алып, башкаруу органдарын шайлагандан кийин каттоодон өтөт. Биржа коммерциялык ишкана болуп эсептелинет. Ошондуктан анын каттоосу закондун негизинде жүргүзүлөт. Бул закон “Ишмердүүлүктүн иш аракети жөнүндө” деп аталат. Биржа кайсыл жерде түзүлсө, ошол райондук, шаардык депутаттардын кеңешинде катталат. Биржа каттоодон өткөндөн кийин да ишмердүүлүгүн жүргүзө албайт. Себеби алар лицензия алгандан кийин гана ишмердүүлүгүн жүргүзө баштайт.

### **3.Биржанын укугу, статусу жана тапшырмалары**

Биржа мекемесинин түзүлүшү, статусу, башкаруусу Кыргыз мамлекетинде төмөнкү документтердин негизинде аныкталат:

- 1.Акционердик коом жөнүндө жобо.
- 2.Биржаларды лицензиялоо жөнүндө жобо.
- 3.Биржалардын убактылуу иштөө жобосу.
- 4.Биржалардын Уставы.

Биржа өзүнүн уюштуруу укуктук статусу боюнча негизинен акционердик компания болуп түзүлөт, бирок жеке жана аралашкан менчиктеги да мекеме болушу мүмкүн. Биржалар негизинен жабык акционердик коом болуп түзүлөт. Акциялардын ээлери өздөрүнүн акцияларын эркин сата алышпайт. Себеби совет директорлордун чечими жок сата алышпайт.

Биржада миллиондогон келишимдер жүргүзүлөт, бирок алардын аткаруу мөөнөтү узагыраак болот. Ошол себептен биржадагы ишкерлердин репутациясы жогору болуп акчалуу болуш керек. Жабык акционердик коомдун статусуна жараша, ишкерлерди өтө кылдаттык менен ишке алуу керек. Биржа коммерциялык мекеме болуп эсептелинип, негизги максаты азык-түлүктөрдү дүң соода аркылуу сатып пайда алуу болуп эсептелинет. Дүйнөлүк тажрыйбада биржада негизинен сырьё жана азык-түлүк товарлары сатылып, сатып алууда чоң партиядагы сапаттуу товарларды гана алышат.

Биржа жана брокердик конторалар негизинен кеңири ишмердүүлүктү жүргүзүшөт. Булар негизинен дүң соода боюнча ортомчулук кызматтарды уюштурат. Андан сырткары кеңири басма иштерин да жүргүзүшөт. Алар биржалык бюллетендерди, справочниктерди, нормативдик документтерди басып чыгарышат. Андан сырткары товарлардын түрлөрүнүн баасы жана суроо талаптары жөнүндө маалыматтарды чогултушат.

Биржалар кеңири консультациялык кызматтарды көрсөтүшөт. Ошол себептүү ишканалар биржалар менен керектүү келишимдерди түзүшөт. Бирок биржа жана брокердик конторалардын ишмердүүлүгү ушу менен эле чектелбейт. Алар дайыма ар түрдүү ишмердүүлүк жүргүзүү үчүн, продукцияларды чыгарууда, кызмат көрсөтүүдө, биргелешкен ишканаларды, финансы-кредиттик жана коммерциялык операцияларды жүргүзүшөт. Биржа жана брокердик конторалар негизинен көп профилдүү мекеме болуп эсептелинет. Булардын көп профилдүүлүгү негизинен Уставда көрсөтүлөт.

Биржа кеңири укуктарга ээ, ошондуктан брокерлер жана клиенттер билүүсү зарыл.

Биржа закондун рамкасында тартипти жана ишмердүүлүктү жүргүзөт. Ал эми ага баш ийбегендер жазасын штраф түрүндө алат.

Биржа өзү сата турган товарлардын катарын аныктайт, өзүнүн биржалык стандарттарын иштеп чыгат, биржалык типовой контракттарды, талаш-тартыш суроолорду чечип, сооданы убактылуу токтотуп, кызмат төлөмүн аныктайт, ошондой эле Уставды бузгандыгы үчүн санкцияларды төлөтөт. Бирок бул суроолорду чечүүдө ар бир биржа өзүнүн укугун колдонот. Башка биржаларда бул эрежелер бирдей колдонулбайт. Биржа жана брокердик конторалар булар өздөрүнчө юридикалык жак болуп эсептелинет. Алар өтө тыгыз байланышта болуп, биринин кемчилигине экинчиси жооп бербейт.

#### **4. Дүйнөдөгү эң ири биржалардын өнүгүшү жана иштеши**

Бирок, дүйнөлүк биржа жүгүртүүдөгү башкы ролду бүгүнкү күндө товардык эмес, фондолук биржалар ээлейт.

## Дүйнөдөгү ири фондулук биржалар

Биржалардын аталышы	млн. долл.
Нью - йорк	1023.2
Токио	392.3
Среднезападдагы	79.1
Лондондогу	76.4
Осакадагы	68.1
Тихоокеандагы	36.8
Торонтогу	31.7
Америкадагы	26.7
Амстердамдагы	20.0
Париждеги	19.8
Филодельфиядагы	17.9
Бостондогу	14.4
Стокгольмдогу	10.8
Монреалдагы	7.5

Нью-Йорк фондулук биржасы 1792-жылы АКШ өкмөтү революциянын чыгымдарын жабуу үчүн 8 миллион долларлык мамлекеттик кредит бергенден кийин уюштурулган. Бирок ал Биринчи дүйнөлүк согуштан кийин гана чоң мааниге ээ болуп, көптөгөн ондогон жылдар бою дүйнөлүк биржаларда өзүнө тең келтире элек. Биржада орун алган шартта биржага жеке адамдар гана мүчө боло алат.

Токио биржасы 1878-жылы негизделген. Соода адатта ата мекендик эмитенттердин акциялары менен жүргүзүлөт. Биржа мүчөлөрү – бул биржа операцияларын жүргүзүүгө Финансы министринин уруксаты бар брокердик фирмалар катышат. Жеке адамдар биржага мүчө боло албайт. Биржа фирмалары өздөрүнүн ыйгарым укуктуу өкүлдөрү – ортомчу фирмалар жана брокердик үйлөр аркылуу аракеттенишет.

Баалуу кагаздар менен операцияларды өз каражаттарынын эсебинен да, кардардын эсебинен да жүргүзгөн брокердик фирмалар биржанын туруктуу мүчөлөрү болуп саналат.

Сатып алуучулар менен сатуучулардын ортосунда ортомчу катары иш алып барган Santoria брокердик фирмалары, алар суроо-талапты топтоп, баалуу кагаздардын баасын белгилешет.

Атайын брокерлер япон фирмаларынын ортосунда баалуу кагаздарды сатып алуу жана сатуу боюнча адистешкен фирмалар болуп саналат.

Лондон фондулук биржасы Биринчи дүйнөлүк согушка чейин дүйнөдөгү алдыңкы биржа болгон. Ал белгиленген пайыздык баалуу кагаздардын эң көп жүгүртүүсүнө ээ, инвестициялык сертификаттар менен да соода кылат, чет өлкөлүк баалуу кагаздардын үлүшү өзгөчө жогору.

Биржада иштегендер 2 топко бөлүнөт - брокерлер жана жумуш берүүчүлөр.

Брокерлердин функциялары кардардын эсебинен транзакцияларды аткаруу болуп саналат, ал эми жумуш берүүчүлөр өз каражаттарынын эсебинен да, кардарлардын эсебинен да операцияларды жүргүзүшөт. Джебберлер баалуу кагаздардын айрым түрлөрүнө адистешкен, алар ченди белгилей алышат.

### **Россиядагы биржалар.**

Биринчи расмий биржа 1703-жылы Петербургда ачылган, ал эми 1914-ж. Россияда 115 биржа иштеп, анда товарлар да, баалуу кагаздар да соодаланган. Биринчи дүйнөлүк согуштун башында биржалар расмий түрдө жабылган. 1917 жылдын 23- декабрындагы Указ. баалуу кагаздар менен контракттарды жүргүзүүгө тыюу салынган жана Бүткүл россиялык Борбордук Аткаруу Комитетинин 01/21/1918-ж. падышалык өкмөт чыгарган мамлекеттик облигацияларды жокко чыгарган.

ИЭП мезгилинде биржаларга кайрадан уруксат берилди. Совет доорундагы биринчи биржа 1921-жылдын 21-декабрында Москвада ачылган. Мамлекеттик мекемелер жана ишканалар, кооперативдик уюмдар, ошондой эле соода салыгын төлөөчү жеке ишканалар Москванын товардык-сырьелук биржасынын (МТБ) мүчөлөрү болгон. МТБнын мүчөлөрүнүн жалпы чогулушунда аткаруу комитети шайланып, биржанын ишине жетекчиликти жана көзөмөлдү соода боюнча элдик комиссардын органдары ишке ашырган.

1992-жылы фондулук башкармаларга жана биржаларга уруксат берилген. Фонд бөлүмдөрүндө чет өлкөлүк валюталар, мамлекеттин банкноттору менен операциялар жүргүзүлгөн. Банк, мамлекеттик баалуу кагаздар, ошондой эле мыйзамдарда белгиленген тартипте түзүлгөн коомдун акциялары жана акциялары. Башкы бөлүмдөрү Финансы Эл Комиссариатынын карамагында болгон. СССРдеги биржалардын жалпы саны 1920-жылдары 100гө жеткен. Негизги ролду МТБ ойногон, анда фондулук бөлүм, ошондой эле төмөнкү бөлүмдөрү бар товардык бөлүм болгон:

1. нан - азык-түлүк
2. текстиль
3. курулуш
4. металл жана электромеханикалык
5. химиялык
6. токой.

1920-жылдары биржаларда товар музейлери түзүлүп, анда сатылган товарлардын үлгүлөрү коюлган. 1920-жылдардын аягында биржалар жоюлган.

### **Өзүн өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Биржанын дүң базар катары өнүгүү тарыхын айтып бергиле?
2. Биржаларды түзүүнүн өзгөчөлүктөрүн түшүндүргүлө.
3. Биржанын абалын, милдеттерин жана укуктарын түшүндүрүп бергиле?
4. Дүйнөдөгү эң ири биржалардын өнүгүшү жана иштеши жөнүндө айткыла.

## Тема 2. Сооданы жүргүзүүнүн тартиби жана катышуучулар

### Лекциянын планы:

- 1.Биржалык соодага катышуучулар.
- 2.Биржалык операциялык залдагы соода процесстери.
- 3.Биржалык товар.
- 4.Соода өткөрүүнүн ирети.
- 5.Товарларды соодадан четтетүүнүн ирети.
- 6.Биржада жаңсоонун түрлөрүнүн колдонулушу.
- 7.Биржанын жаргон сөздөрү.

### 1.Биржалык соодага катышуучулар

Биржалык сооданын катышуучуларына операциялык залда соода жүргүзүүгө уруксат берилет. Булардын катарына биржадагы ортомчулар кирет, алар биржалык комиссия тарабынан биржанын мүчөлөрүнүн ичинен ыйгарым укук берилген жана бул максатта атайын жалданган, соода жүргүзүү ишинде тажрыйбасы бар адамдар кирет. Алар брокерлер, дилерлер, соодагерлер, клерктер, брокерлер ж.б, соода жүргүзүү ишинде уруксат берген адамдар.

Мындан тышкары, операциялык залдагы адамдарга: биржанын кызматкерлерине, башкы менеджерине, башкармалыктын төрагасына, мамлекеттик комиссарга жана алмашуу кеңешинин жооптуу мүчөсүнө, ошондой эле катышууга биржа уруксат берген адамдар киргизилет.

Биржалык ортомчу өзүнүн туруктуу кардарларын табуу боюнча иштерди жүргүзөт, анын кызыкчылыгында биржалык товарларды сатып алуу, сатуу же келишимдерди түзүү иштерин жүргүзөт.

Биржа ортомчусу өзүнүн туруктуу кардарлары болуп саналбаган ишканалар же уюмдар үчүн да келишимдерди түзөт.

Биржалык сооданын шарттарында биржалык товарды сатып алуу, сатуу же алмаштыруу боюнча биржалык келишимдерди биржалык ортомчулар аркылуу гана жүзөгө ашырылышы мүмкүн, алар төмөнкүлөрдү камтыйт:

Биржалык жыйынга катышууга укугу бар жактар жана коноктор, бир гана жолу катышууга келген жактар да катыша алышат.

Биржалык соодага негизги катышуучу болуп брокер эсептелинет. **Брокер** – бул ортомчу өзүнүн атынан жана бирөөнүн эсебинен иш жүргүзөт.

Брокерлер көбүнчө брокердик конторалардын атынан иш жүргүзүшөт. Брокердик контораларды биржанын мүчөлөрү ачууга мүмкүнчүлүгү болот. Ошондуктан брокерлер товарларды сатууда жана сатып алууда ортомчулук иштерди жүргүзүшөт.

Брокерлерге биржалык соодага катышууга, саатына күнүнө жараша жыйынга катышууга биржанын ишмердүүлүгүнө жараша чечим кабыл алууга, биржага өзүнүн өкүлүн операция жүргүзүү укугуна, бардык биржалык кызматынан пайдаланууга укуктуу. Бирок биржага мүчө болуу үчүн, кирүү взносторун төлөөсү зарыл. Төлөнгөн



взноско орун “место” берилет. Орун (“место”) деген сөз илгери брокерлер баалуу кагаздарды сатканда столго олтуруп алып сатышкан. Ошондон улам орун “место” деген термин биржада пайда боло баштаган.

Орун “место” деген биржанын мүчөсүнүн менчиги болуп эсептелинет. Эгерде биржанын мүчөлөрүнөн чыкса орунду “место” сатып кетет. Орундун (местонун) баасы суроо талапка жараша биржанын кеңеши тарабынан аныкталат.

Биржада брокерден башка маклер да ишмердүүлүккө катышат. Биржада маклер сооданы алып барат, секцияларда өтүлгөн соодаларды каттайт, ошондой эле сооданы убактылуу токтотконго укуктуу.

Мындан сырткары башкы маклер каалаган секциясында сооданы жүргүзүүгө, алардын ишмердүүлүгүн текшерүүгө укуктуу.

Брокер менен маклердин ишмердүүлүгүнө алардын жардамчылары көмөк көрсөтөт. Жардамчылар булар техникалык жумушчулар операциялык залдарда жүрүшөт, бирок соода жүргүзүүгө укугу жок болот. Андан сырткары биржада биржалык башкаруучулардын өкүлдөрү: башкаруунун төрагасы, башкы башкаруучу, биржалык кеңештин жооптуу мүчөсү биржалык соодага көзөмөл жүргүзүшөт.

Биржалык соодага катышуучулардын статусу боюнча ар түрдүү түстөгү карточкаларга ээ болот. Маклер (жардамчылары менен) жашыл түстөгү карточка же бейджик, брокерлер кызыл жана көк түстөгү карточка же бейджик, ал эми брокерлердин жардамчылары сары түстөгү карточка же бейджик. Брокерлердин жардамчылары ишеним катсыз соода жүргүзө албайт, алардын карточкалары (бейджиктери) сары түскө ээ. Маклер соода жүргүзүп жаткан убакта негизинен көтөрүлгөн кызыл жана көк түстөгү карточкага (бейджикке) көңүл бөлөт.

Биржанын мүчөлөрүнөн сырткары, биржадагы соодага дайыма катышуучулар жана бир жолу катышуучулар болуп бөлүнөт. Дайыма катышуучулар биржалык соодага катышуу үчүн жылдык акы төлөшөт. Ал эми бир жолу катышуучулар билет сатып алат.

Биржалык операцияларды жүргүзүүдө, товарларды сатууда, сатып алууда, алмаштырууда биржалык ортомчулар катышышат. Алар:

**Брокерлер** – биржанын мүчөлөрү, өзүнүн атынан, клиенттин эсебинен иш жүргүзүп, комиссиялык кызмат акы алышат.

**Дилерлер** – биржанын мүчөлөрү, өзүнүн атынан, өзүнүн эсебинен иш жүргүзөт. Алардын биржада орду болуп, кирешени сатуудан жана сатып алуудан алат.

**Трейдерлер** (биржалык чайкоочулар) – биржанын мүчөсү, өзүнүн пайдасы үчүн иш жүргүзүшөт.

**Джоббер** – биржалык ортомчу катары чет элдик валюталарды жана баалуу кагаздарды өзүнүн атынан, клиенттин эсебинен сатышат.

**Маклер** – биржадагы сооданы алып баруучу.

**Операторлор** – түзүлгөн келишимдерди каттоодон өткөрүшөт.

**Клерктер** – биржадагы соода залында ар түрдүү милдеттерди аткарат. М: телефон клерки – телефон аркылуу клиенттерден буюртма кабыл алат. Ранер – телефончу. Клерктен алган маалыматтарды брокердик фирмага жөнөтөт. Брокердик фирмдан келген маалыматтарды жаңсоо жолу менен брокерге билдирет.

*Эсеп-кысап бөлүмү* – брокерлерге биржалык келишимдерди толтурууга жана акчаларын төлөөгө жардам берет.

## **2. Биржалык операциялык залдагы соода процесстери**

Товардык биржадагы бардык соодалар биржанын залында өткөрүлөт. Биржалык зал көбүрөөк эл бата турган кеңири болуш керек. Көпчүлүк дүйнөлүк биржаларда бир мезгилде бир нече товарларга ар түрдүү секцияларда соода жүргүзүшөт. Ар бир келишим түзүү үчүн өзүнчө зал же бөлмө бөлүнүп, анын полу төмөнүрөөк болот. Андан сырткары ар бир секциядагы товарларды сатуучулар өзүнчө майда группаларга бөлүнөт. Сатууга ыңгайлуу болушу үчүн ар бир товарга төмөндөтүлгөн тепкичтүү чуңкур түзүлөт. Ошондуктан келишим түзүлгөн жерди биржалык чуңкур (яма), биржалык ринг же биржалык шакекче (кольцо) деп аташат. Шакекчинин четинде же ортосунда, же болбосо чуңкурчада көтөрүлгөн жер болуп, анда биржада иштегендер олтурушат. Алар ошол күнкү келишимдерди, товарларга коюлган бааларды каттоодон өткөрүшөт. Чоң фирмалардын атынан чыккан брокерлер төрдөн орун алышат. Себеби буюртмасы көп брокерлер даана көрүнүп турушу керек. Андан сырткары көрүнүктүү жердегилерде фирмалардын өкүлдөрү менен байланыш түзүү ыңгайлуу болот.

Треjderлердин орду чуңкурдун төмөнкү баскычтарында болот. Ал эми брокер трейдерлерден сырткары, клерктер да ошол жерде бааларга эсеп жүргүзүшөт. Клерктин колунда рация болуп ар бир контракттагы өзгөрүлгөн баа тууралуу маалымат берип турат.

Сооданын жүрүүсү жөнүндө маалымат компьютердик система аркылуу электрондук таблого жаңы товарлардын бааларын чыгарышат. Келишим түзүүчүлөр товарларга экспертиза жүргүзүшүп, соодага керектүү консультацияларды алышат. Ошондой эле клеркке (учетчик цен) жаңы баа тууралуу айтып туруусу зарыл, эмесе келишимди жокко чыгарып коёт. Чет элдик биржаларда таблодо келишимдер жана баалар, биржалык шакекчеде катталган иштерден башка, фондулук товардын, валюталык биржалар жөнүндө алардын бааларынын өзгөрүшү, жүктөлүшү, мамлекеттин саясий абалы көрсөтүлөт.

### ***Товардык биржадагы буюртманын жүрүүсү***

М: Фермер 5 контракт жазгы буудайын бүгүнкү баада сатууну, февраль айына берүүнү чечти. Ошондуктан ал брокердик фирмага чалып, өзүнүн чечимин билдирди. Буюртма тез аранын ичинде катталып, брокердик фирманын өкүлү аркылуу биржага кабар жөнөтүлөт. Клерк (посыльный) брокердик фирманын атынан буюртманы жазгы жана күзгү буудай контракттары сатылуучу секцияга кабар берет.

Брокер буюртманы алары менен катуу кыйкырып жарыялайт. Анда 5 контракт буудай сатылат жана баасы аталат. Эгерде сатып алуучу даяр болсо, тез арада келишим түзүлүп, клерк брокердик фирманын өкүлүнө кабар берет, ал болсо фермерге берет. Мына ушундай соода процессине бир нече минут гана талап кылынат. (1 сүрөт)

Эгерде клиент контракттарды сатууда, сатып алууда өзү койгон баадан жогору же төмөн болсо анда мындай буюртманы аткаруу татаалга турат.

Ошондуктан брокер рынокто буюртулган баада товарлар болсо, анда аны аткаруусу зарыл. Биржалык тажрыйбада мындан да татаал буюртмалар кезигет. Мисалы, бир эки айдын ичинде продукцияны сатып алып, ошол эле продукцияны башка биржада кымбатка сатуу.

Биржадагы соода залы атайын жабдылган. Ар бир секцияда катарынан телефондор жана компьютерлер маалымат алууда жана жиберүүдө колдонулат. Жер шарынын бардык региондору менен үзгүлтүксүз байланыш болот. Ар бир соода залында табло илинип күнү, айы, убактысы көрсөтүлүп турат. Ссекцияда телемониторлор орнотулуп анда товарлардын баасы, жөнүндөгү маалыматты жана башка секциялардагы соодаларды көрсөтүп турат. Электрондук таблодо болсо башка биржалар жөнүндө маалыматтарды, негизги биржалык жаңылыктарды, биржанын ичиндеги өзгөрүүлөрдү чагылдырылып турат.

Чикагодогу биржалар иштеп чыккан жаңы эл аралык биржалар колдонгон биржалык сооданын технологиясы “Глобэкс” деп аталат.

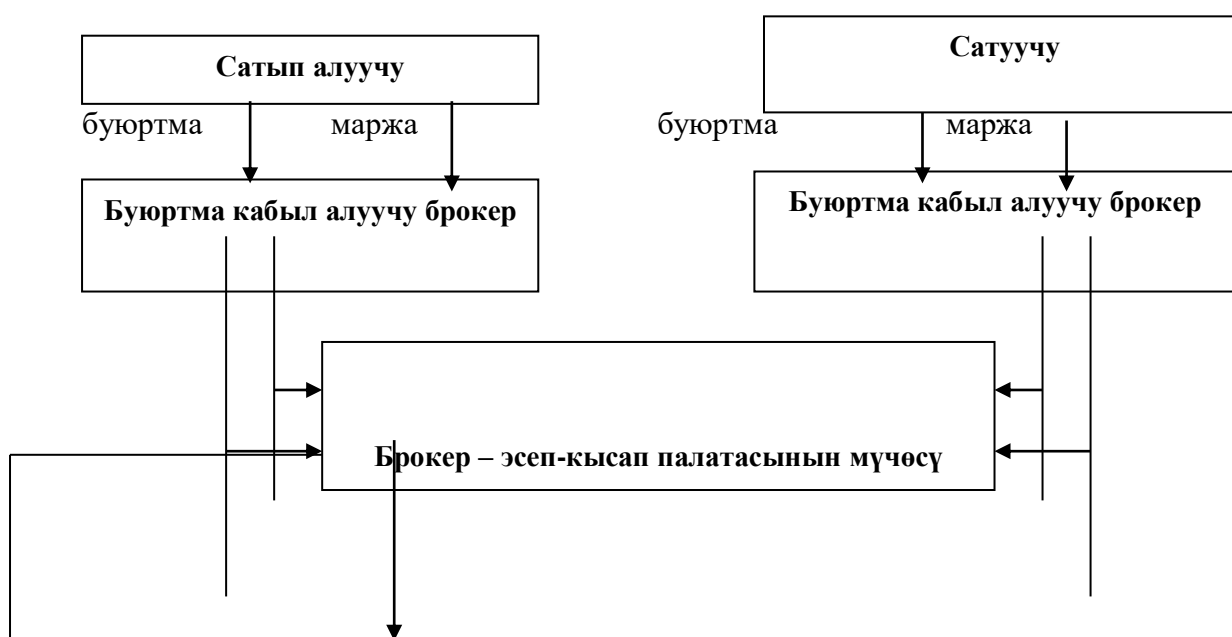
Бул технология мурдагы соода эрежесин сактайт, бирок брокерлердин, трейдерлердин, персоналдардын иштери автоматташтырылып, спутник байланыштары аркылуу иштейт.

Глобэкс системасы биржанын мүчөсүнө үйдөн чыкпай эле суткасына 24 саат дүйнө жүзү боюнча соода жүргүзүүгө мүмкүнчүлүгү болот. Кээ бир Азиядагы, Европадагы жаңы түзүлгөн биржалар, мурунку биржалык сооданын эрежелерин колдонбостон, бат эле электрондук биржалык соодага өтүшөт.

Сатуучу “Глобэкс” системасы боюнча иштегенде өзүнүн компьютери аркылуу эле маалыматтарды алат. Алар ошол товар жөнүндө, м., баасы, анын өзгөрүүлөрү, эң жогорку көрсөткүчтөрү, башка биржалардагы маалыматтар ж.б.

## 2. Биржалык операциялык залдагы соода процесстери.

1 сүрөт





### 3. Биржалык товар

Биржадагы сооданы уюштуруудагы негизги өзгөчөлүгү болуп бир да товар же баалуу кагаз соодага катышпайт. Соода аныкталган өлчөмдөгү стандартизацияланган товарларга жана баалуу кагаздарга жүргүзүлөт.

Сатыла турган товар өзгөчө талапка жооп берүүсү зарыл:

- Сапаты боюнча бирдей болуш керек;
- Аныкталган санда, өлчөмү, салмагы, саны;
- Ошол эле партиядагы товарларды, башка товарларга алмаштыруусу мүмкүн.

Биржалык товарлардын ассортименттерин дайыма өзгөртүп турат. Эгерде XIX кылымда товарлардын саны 200 болсо, бүгүнкү күндө 60-65 түшүп, анын ичинен дайыма айланып тургандар. Биржалык товарларга төмөнкү группадагы, подгруппадагы товарлар кирет.

- Айыл чарба товарлары, кайрадан иштетилген продукциялар:

Дандар (буудай, арпа, жүгөрү, сулу, кара буудай), май чыгарылуучу өсүмдүктөр (лен, пахтанын чигити, соя, бурчак, соя майы), тирүү жандыктар жана эт (ири мүйүздүү малдар, чочко, туздап-ышталган сандар), текстилдик товарлар (пахта, джут, жүн, чыныгы жана жасалма шелк, ийрилген жип), татымдуу товарлар (шекер, кофе, какао, өсүмдүк майы, картошка, калемпир, жумуртка, жер жаңгак, апельсин согунун концентраты), токой товарлары (пиломатериалдары, фанера), натуралдык каучук.

- Чийки заттар жана полуфабрикаттар: түстүү металлдар (жез, олово, цинк, свинец, никель, алюминий);
- Баалуу металлдар: күмүш, платина, алтын, палладий, осмий, рутений);
- Нефть жана нефтипродуктылары.

Биржалык товарлар булар биринчи иштетүүдөн өткөн сырьелор жана полуфабрикаттар болуп эсептелинет.

#### 4. Соода өткөрүүнүн ирети

Брокерлер биржа залына соода башталганга 30 мүнөт калганда келишет. Ар бир брокердин колунда маалымат кагазы болот анда товарлардын тизмеси, баасы, саны, брокердик конторанын номери, жайгашкан орду, төлөө шарты, товарлардын жеткирүү мөөнөтү көрсөтүлөт. Үч жолу урулган коңгуроодон соң секцияларда соода башталат. Биржадагы сооданын уюштурулушу төмөнкү принципте өткөрүлөт: ким акырында талапка жооп берсе, сунуш менен талап төп келсе келишим түзүлөт.

Секцияда торгду маклер алып барат. Биринчиден болуп бар товарларга соода жүргүзүлүп, андан соң форвардык келишимдер жүргүзүлөт. Ар бир секцияда соода төмөнкү ирет менен өткөрүлөт.

Башында маклер биржалык күнгө коюлган товарлардын тизмесин окуйт. Маклер товарлардын тизмесин жарыялаган убакта брокер сатуучу өзүнүн пропускасын өйдө көтөрөт. Эгерде товардын ээси бар экени аныкталган соң, маклер брокердик конторанын номерин атайт. Эгерде брокер сатуучу алаксып калса, же келбей калса анда товар сатыктан алынып брокер штраф төлөйт “Бокердин биржага келбей калышы деп”. Ошондуктан брокер дайым сак болуусу жана берилген ишти так аткарылуусу зарыл

Кийинчерээк маклер кийинки позицияны окуйт. Тизмени окуган соң 10 мүнөт танапис жарыялайт. Бир жолу балканы кагуу менен сооданын экинчи бөлүгү башталат. Ошол убакыттан брокер сатуучулардан түшкөн сунуштарды талкуулашат. Брокер сатуучулардан түшкөн сунуштарды талкуулоо 2 бөлүктөн турат.

Биринчи бөлүгүндө сунуштар маалымат баракчасында кандай берилсе ошол боюнча талкуулашат. Эгерде сунушталган товарлардын бардык партиясына кардаалдар табылбаса, анда сооданын экинчи бөлүгү башталат.

Экинчи бөлүгүндө брокер сатып алуучулардын сунуштарын талкуулашат.

Брокер сатып алуучулар товарлардын баарын эмес, алардын бир бөлүгүн сатып алуу жөнүндөгү өзүнүн шартын билдирет. Бул шартта товардын саны, баасы, сунуштары көрсөтүлөт. Эгерде келишим түзүлбөсө анда маклер кийинки сатыкка коюлган товарларды талкуулоого өтөт.

Форвардык келишимдерди түзүүдө сунуштарды талкуулоо бир аз өзгөчөлөнүп турат. Мында маклер чогулгандарга сунуштарды жана форвардык келишимдердин түзүлгөнүн, товарды сунуштаган брокердик конторанын номерин жарыялайт. Андан соң брокер сатуучу (жардамчысы менен) секциянын ортосуна чыгып жооп сунуштарды бир нече мүнөт талкуулайт. Эгерде сатуучу менен сатып алуучу бири бирине макул болсо, келишим түзүүгө даяр болсо, маклер булардын макулдугун оозеки белгилейт. Ал эми келишимди түзүүгө катышкандар келишим түзүшүп, каттоо бөлүмүндө каттоодон өтүүсү зарыл. Эгерде жооп сунуш болбой калса, анда маклерге билдирет. Бирок төмөнкүдөй ситуация да болушу мүмкүн. Жооп-сунуш көп болуп, келишим түзүүчүлөрдү аныктоо кыйынга туруп калат. Анда брокер чагылгандай тез варианттарды талдап, тез аранын ичинде өзүнө ыңгайлуу шартты тандоосу керек. Брокер сатуучу, брокер сатып алуучуну тандайт, ал эми маклер болсо булардын макулдугун оозеки белгилейт. Эгерде брокер сатуучу шашпастан иш

жүргүзүп, келишим түзүүчүлөрдүн сунуштарын аныктай албай калса, анда биржалык күн бүткөн соң кайрадан талкууга коюлат. Талкууга коюу бир жагынан брокерге дагы бир жолу сунуштарды таразалоого, мүмкүнчүлүк берсе экинчи жагынан өзүнө ыңгайлуу сатып алуучулардан ажырайт, ал эми башка товарларды да сатып алууга убакыт болот. Эгерде келишим түзүлбөсө, сунуш кийинки биржалык күнгө которулат. Башка секцияда “шарттуу” келишимдер, сунуштарды талкуулоо ошондой эле өткөрүлөт. Мындай келишимди түзүүнүн өзгөчөлүгү брокер товарларын “шарттуу” эмес жөнөкөй эле секцияларга которуп алууга укуктуу. Ал үчүн брокер иш бүткөндөн кийин, маклерге келип өзүнүн пропускун көрсөтүп, өзүнүн чечимин билдирет. Товарды башка секцияга которуу, соода бүткөндөн кийин соң уруксат берилет. Ошентип, брокер-сатуучу жана брокер сатып алуучу келишим жөнүндө сүйлөшүшүп, биржанын каттоосу аркылуу каттоодон өткөрүп, оозеки макулдугун маклер белгилеп, каттоо журналына жазылат.

### **5. Товарларды соодадан четтетүүнүн ирети**

Биржада товарларды коюу эмес, аны четтетүүнүн да өзгөчө эрежелери бар. Бул эрежелер негизинен биржадан сырткаркы соодаларды кыскартат. Биржа ар бир түзүлгөн келишимден киреше алат, ошондуктан алар келишимдердин санына жана катышуучулардын көбөйүшүнө кызыктар. Ошол максат менен биржада ачык соода жүргүзүү күндөрүн уюштурушат, анда партия товарларды сатуучу жана сатып алуучулар катыша алышат. Бирок түзүлгөн келишимдер биржа аркылуу жүргүзүлөт. Кээде брокерлер маалыматтарды биржадан алып, бирок товарга келишимди башка жакта да түзгөн убактар болот. Ошондуктан товарды сатыктан четтетүү эрежелери татаалдаштырылган.

Брокер өзүнүн товары жөнүндөгү маалыматты соода бүткөндөн кийин маклерге билдирет. Товарды секциясына жараша брокер маклерге эртеңки соодадагы баасы тууралуу билдирет.

Эгерде товарга кардар үч биржалык күндө табылбаса, анда товар соодадан алынып салынат. Ошондой эле маалымат каналынан да алынат.

Бирок ар бир биржа келген товарларды сатууга кызыктар. Ошондуктан ар кандай кызматтарды көрсөтүп, сатууга жардам берет.

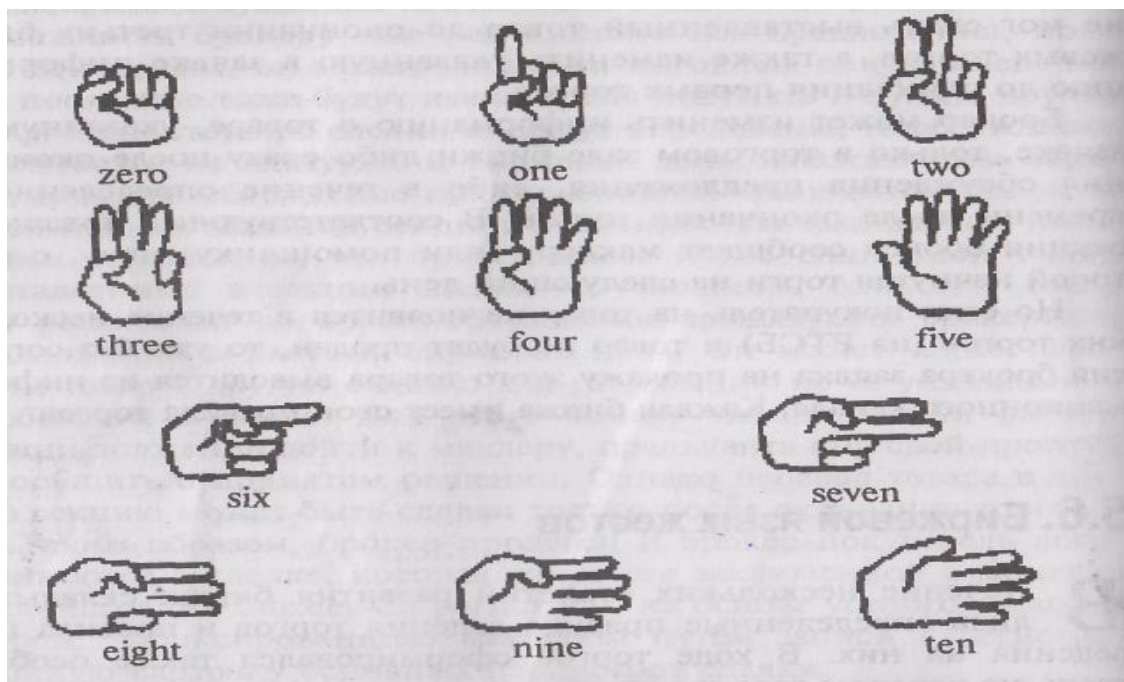
### **6. Биржада жаңсоонун түрлөрүнүн колдонулушу**

Бир нече кылымдан бери биржанын иштөө эрежесинде жана аны алып барууда өзгөчө эрежелер пайда болгон. Соода жүргүзүүдө катышуучулар түшүнгөн өзгөчө тил пайда болгон. Бул тил өзгөчө адистештирилген жаңсоолордон жана биржалык лексикондордон турат. Сырттан байкап тургандарга түшүнүксүз. Бирок биржанын профессионалдык ишкерлери түшүнүүсү зарыл. Ар бир биржанын өзүнүн адаттары жана уюштуруу өзгөчөлүктөрү бар. Жаңсоолорду жана лексиконду көпчүлүк дүйнөлүк биржаларда колдонушат.

Биринчиден негизги жаңсоолорду соода өткөрүү мезгилинде колдонуусун карайбыз.

Биржада дайыма цифра колдонулат, мисалы товарлардын баасы, саны. Ар кандай санды беш манжа менен көрсөтүүгө болот. (2-сүрөт)

2 сүрөт



Биржада соода төмөнкү принцип менен өткөрүлөт: эң акыркы киргизилген сунушка келишим түзүлөт. Маклер түшкөн сунушту тизме боюнча, брокердик конторанын номерин айтып жарыялайт. Ошол убакта брокер оң колун түз көтөрүп ордунан турат. Эгерде антпесе товар соодадан четтетилип, брокер болсо штраф төлөйт. “биржага келбегендиги үчүн” деп. Андан соң маклер үч жолу пауза менен аталган сумманы кайталайт. Бул жерде брокер үч жолу бааны кайталап жаткан убакытта эгер сатуучу болсо бааны көтөрүп, ал эми сатып алуучу болсо баасын төмөндөтүп коюсу керек. Ошондуктан брокер-сатып алуучу сол колун тике көтөрүп алаканын өзүнө каратып, өзүнүн баасын көрсөтүүсү керек. Брокер-сатуучу оң колун тик көтөрүп алаканын маклерге каратып, манжалары менен баасын көрсөтөт.

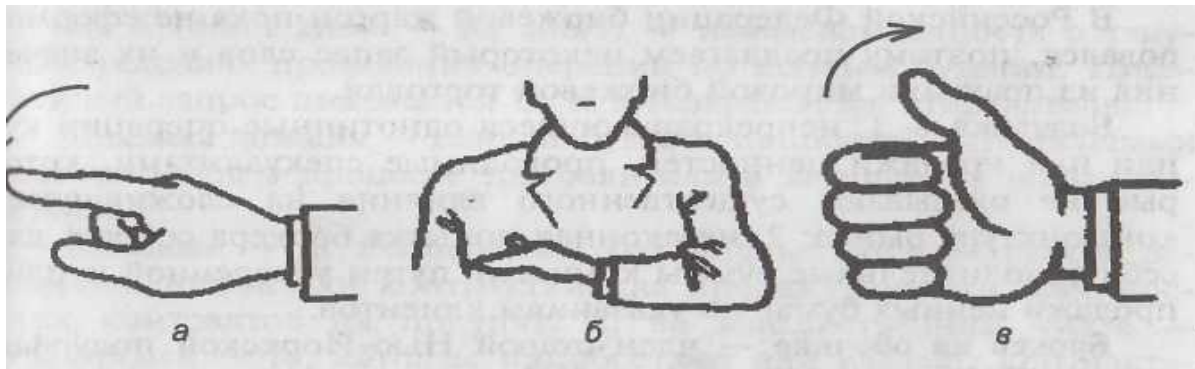
Ар бир баа өзгөрүлүп сунуш түшкөн сайын маклер үч жолу жаңы бааны жарыялайт.

Маклер үч жолу жаңы бааны жарыялагандан соң, акыркы баага жооп берген брокер, келишимди түзүүгө даяр болот. Ошондуктан брокер ордунан туруп сол колун тик көтөрүп алаканын өзүнө каратып катуу баарына угула турган болуп кыйкырып өзүнүн брокердик конторасынын номерин жарыялайт.

Эгерде маклер үч жолу бааны жарыялап, ал эми сатып алуучу жок болсо, маклер экинчи сунуштагы товарларды талкуулоого өтөт. Экинчи бөлүмүндө маклер чогулган брокер сатып алуучуларга кайрылып “кимде сунуш бар” деп айтат. Ал эми сатып алуучу брокерлер тарабынан товарлардын кандайдыр бир бөлүгүн сатып алуу жөнүндө сунушун киргизет. Эгерде сатуучу саны боюнча макул болсо товарга өзүнүн баасын бир жолу айтат, бул сунушка брокер сатып алуучу макул болсо сунуш кабыл алынып, брокер сатуучу өзүнүн брокердик фирмасынын номерин атайт. Эгерде

маклер үч жолу баасын атаса, буга эч кандай кардар жок болсо, брокер баасын түшүрүүсү керек. Андыктан брокер сатуучу кыйкырып бааны түшүрүүчү белгини билдирет. Эгер баасы белгиленсе, брокер колун төшүнө (3 сүрөт) коюп горизонтал абалда кармап турат (3 сүрөт). Брокер бааны жогору көтөрүүсү мүмкүн. Бул брокер бармагын жогору көтөрүп көрсөтөт (3 сүрөт).

3 сүрөт



## 7. Биржанын жаргон сөздөрү

Биржада жаңсоодон сырткары жаргон сөздөрү колдонулуп алар рыноктун татаал абалын, келишимдерди жана брокерлерге, дилерлерге ошондой эле трейдерлерге мүнөздөмө берилгенин билдирет. Биржанын жаргонунда өзгөчө орунду терминдер ээлеп, алар баалардын өзгөрүлүшүн, талап жана сунуштун абалын, котировкаларды билдиришет. Биржада баа коюу процесси негизги жумуш болуп эсептелинет. Ошондуктан тез реакцияны, такталган сөздөрдү, жаңсоолорду талап кылат. Ошол себептен негизги көңүлдү терминдерге буруу керек. Жаргондук сөздөрдү колдонуу эң ыңгайлуу болуп, убакытты экономдоп, өзүнүн оюн биржадагы соодада билдирет.

Дүнүйөлүк биржаларда төмөнкү жаргондук сөздөрдү колдонушат.

Бука (бык) – биржалык баанын жогорулашына ойноочу спекулянт.

Ящикте (в ящике) – дилер клиентке баалуу кагаз келип, ага келишим түзүлүп, телеграфтан уведомление келгендигин билдирет.

Аба чуңкуру (воздушная яма) – фондулук баалуулуктардын туруксуз абалы, күтүүсүз же өзгөчө кырдаал мезгилинде курстун түшүп кетиши.

Восстановление (калыбына келүү) төмөндөгөндөн кийинки баанын өсүшү.

Алсыз рынок (вялый рынок) – 1. бир нече келишимдерде баанын төмөндөшү. 2. Келишимдердин жоктугу жана баанын төмөндөшү.

Эки долларлуу брокер (Двух долларовый брокер) – брокер фондулук биржага мүчө болуп, бирок башка брокерлердин (поручениясынын) милдеттемесин аткарат, өзгөчө соода кызуу жүргөн убакта. Бир адамдын колунан келген иш (Дело рук одного человека) котировкалык бааны эки жактан тең бир адам берсе.

Динаметчик – энергиялуу соодагердин ишенимсиз баалуу кагаздарды сатуусу.

Длинная позиция – дилерлердин баалуу кагаздарды сатып алып сактоосу же жаңы чыгарууну бүтүрүү.



Жалпы эсеп (за общий счет) – баалуу кагаздарды сатып алууда же жаңы чыгарылышына жазылууда тобокелчиликке баруу үчүн 2 же андан көп фирма менен келишим түзүп, финансылык жоопкерчиликти алышат.

Кароосуз калган рынок (заброшенный рынок) – келишим түзүүгө толук кызыкчылыктын жоктугу.

“Баарын жана эч бири жөнүндө” буюртма (Заказ “все или ничего”) – клиент аткарууга макулдугун бергенче, трейдер акциялардын баарын сатып же сатып алып коёт.

Буюртманы “ар кандай түрдө кабыл алам” (Заказ “приму в любом виде”) – клиент акциянын санын буюртулган максимумунда алат.

Жабык рынок (Закрытый рынок) – качан сатуучунун курсу менен сатып алуучунун курсу рыноктун абалына жараша барабар болот.

Аткарылды (исполнено) – брокер баалуу кагазды сатууга же сатып алууга берилген буйруктун аткарылышы жөнүндө билдирет.

(К закрытию) жабылганга – келишимди рынок жабылаар алдында бүтүрүү.

(К открытию) ачылганда – келишимди тез арада рынок ачылары менен буйрук катары аткаруу.

Крепкий рынок (бекем туруктуу рынок) – баалар жогорку деңгээлге көтөрүлүп, жогорулатылган тенденцияны көрсөтөт.

(Купить с минимальным доходом) Минималдык киреше менен сатып алуу – маржасы аз баалуу кагаздарды сатып алуу.

(Кошка и мышка) Ит мышык – дивиденд төлөнбөгөн фодулук баалуулуктардын спекулятивдик жол менен сатылышы. Атайын өз мүдөөсү үчүн пайдалануу.

(Ленивый рынок) Жалкоо рынок – рынокто иш жүзүндө соода жок.

Магазин – облигацияларды сатып, сатып алууну улантуучу дилердик компания.

Малоактивный рынок (аз ишенимдүү рынок) – келишимдин түзүлбөгөндүгүнөн баалардын өзгөрүлбөй турушу.

(Медведь) Аюу – баалардын төмөндөшүнө көмөк көрсөткөн биржалык спекулянт (кызыл кулак).

(Ободранная облигация) Жыртылган, тамтыгы чыккан облигация – купондук проценти бар облигацияны өз алдынча сатууга жана сатып алууга сатыкка чыгаруу.

(Откупить маржу) Маржаны сатып алуу – клиенттин брокерге жакынкы мөөнөттөгү фьючерстик контракты сатып алып алыскы мөөнөткө сатууга буйрук берет.

(Пенсовые акции) Пенсалык акция - өндүрүп даярдап туруучу кичи өнөр жай компанияларынын акциясы.

(Покупать с потрахами) Бүт бойдон, баарын сатып алуу – баалуу кагазды накта акчага баарын сатып алуу.

(Поровну) тепетең, бипбирдей – рынок стабилдүүлүктү сактайт, себеби сатуучулар менен сатып алуучулардын саны бипбирдей.

(Порывы) катуу кыймыл – күтүлбөгөн маалыматтан кийин биржадагы соодадагы баалардын кыска мөөнөттүк кыймылы.

(Профессионал) профессионал – бардык мүмкүнчүлүгүн спекулятивдик келишимдин айырмасына арнаган спекулянт.

(Публика) публика – биржадагы профессионал эмес майда спекулянттар.

(Реакция) реакция – акыркы баанын жогорулашынан кийин тез аранын ичинде төмөндөшү.

(Рынок быков) Букалардын рыногу – баалардын жогорулоо тенденциясын көрсөткөн рынок.

(Скальпер) скальпер – анча чоң эмес пайдага келишим түзүүчү биржалык соодагер.

(Слабый рынок) Алсыз рынок – рынокто баалардын күндөн күнгө төмөндөп барышы.

(Слепой брокер) Сокур брокер – брокер өзүнүн атынан чыгып, бирок клиенттин атын атабайт.

(Тяжелый рынок) Татаал рынок – буйруктун сатууга караганда сатып алуу санынын рыноктогу көбөйүү абалы.

(Устойчивый рынок) Туруктуу рынок – эки жакта тең бирдей баанын сакталып турушу.

#### **Өзүн өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Биржалык соодага катышуучуларды атап бергиле ?
2. Кимдер биржалык кызматкер болуп саналат айтып бергиле?
3. Биржадагы сооданы алып баруучуну атагыла?
4. Биржалык сооданы жүргүзүүчү жер кандай аталат, айтып бергиле?
5. Биржа өзүнүн эсебинен келишим түзө алабы түшүндүргүлө.
6. Биржалык товарды жазып доскага көрсөткүлө?
7. Биржалык товарлар кандай группаларга жана подгруппаларга бөлүнөт айтып бергиле?
8. Биржадагы сооданы алып баруунун өзгөчөлүгүн көрсөткүлө?
9. Биржадагы соодадан товарларды сатуунун иретин айтып бергиле?
10. 5 манжа менен каалаган санды көрсөткүлө.
11. Сатуучу менен сатып алуучунун ортомчусун аныктоо үчүн оң жана сол колуңузду колдонуп жаңсоолорду көрсөтүп бергиле.

### **Тема 3. Биржалык келишимдер**

#### **Лекциянын планы:**

1. Биржалык келишимдин мазмуну.
2. Келишимдердин түрлөрү.
3. Накталай товарларга түзүлгөн келишимдер.
4. Узак мөөнөткө түзүлгөн келишим.
5. Опциондук келишимин түзүү.
6. Келишимди түзүүдөгү коюлган баалардын түрлөрү.
7. Келишимдерди каттоодон өткөрүп оформитить этүү.

## 1. Биржалык келишимдин мазмуну

**Биржалык келишим** деп товарларга биржада соода жүрүп жаткан мезгилде катышуулар тарабынан катталгандарды же келишим түзгөндөрдү айтабыз.

Биржалык келишимдерге юридикалык, уюштуруучулук, экономикалык жана этикалык мүнөздөмөлөр берилет.

*Юридикалык көз караш менен караганда келишим* – бул граждандык укуктарын жана милдеттемелерин колдонуу менен түзүү. Биржалык келишимди түзүүдө катышуучулар (контрагенттер) өздөрүнүн укуктарын жана милдеттерин пайдаланышат.

*Уюштуруу талабы* катышуучуларды аныктайт, ошондой эле алар кандай келишимдерди түзүүсүн, аткаруу тартибин, жана келишимдерди документ катары катталышын карайт.

*Экономикалык тарабы* биржалык келишимди түзүүнүн негизги максатын көрсөтөт (товардын талапка жооп берүүсүн, товарды сатуу, бааны коюу, пайда алуу, акчаны төлөө, чайкоочулук).

Этикалык жагынан караганда биржалык келишим коомдук мамилелер менен байланышып, биржадагы соода закондорун сактоонун негизинде жүргүзүлөт. Закондун чегинде түзүлгөн биржалык келишимден катышуучулар белгиленген өлчөмдөгү пайда алышат Товардык биржада. биржалык келишимдер төмөнкү мүнөздөмөлөргө жооп бериши керек:

- Келишим бул товарларды тез аранын ичинде же узак мөөнөткө сатууга же сатып алууга түзүлгөн келишим (договор).
- Биржалык соодада келишим түзүү, аны каттоодон өткөрүү жана оформить этүү закон чегинде болот., Конкреттүү биржаларда биржалык соода эрежелери сакталат.
- Катталган келишимдердин аткарылышына биржа гарант болуп берет.
- Келишим биржада түзүлүп, бирок биржанын талабына жооп бере албаса анда гарант боло албайт.
- Биржанын катышуучулары биржадан сырткары келишимдерди ушул биржада түзүшсө, анда биржа буларга штраф салууга укуктуу.
- Биржа өзүнүн атынан жана өзүнүн эсебинен иш жүргүзө албайт. Аларды брокерлер жана профессионалдык ортомчулар жүргүзүшөт.

Келишим түзүүгө даярдануу биржадан сырткары болуп, а келишим түзүү болсо биржада нормативдик документтердин негизинде түзүлөт.

Товардык секциядагы маклердин белгилөөсү менен брокерлердин оозеки макулдашуусу келишим түзүүнүн негизи болуп эсептелинет. Биржада келишимди каттоодон өткөргөндөн кийин келишим түзүлдү деп эсептейт. Келишим түзүп жаткан учурда эки жак төмөнкү суроолорду чечип алуусу керек.

Келишимдин негизги мазмуну төмөнкүлөр:

- Товардын аталышы
- Товардын сапаты
- Товардын саны (партиясы, лоту)

- Сатып алынган товардын төлөө формасы жана баасы
- Ташуу
- Жеткирүү пункту
- Ташуунун шарты жана келишимди түзүүнүн мөөнөтү.

Келишим түзүлгөн соң маклер тарабынан сатылган товардын аталышын, анын сапатын, санын, баасын жарыялайт. Калган шарттары коммерциялык сыр катары аталбайт. Ар бир биржа сатуучуларды жана сатып алуучуларды укуктук жактан жөнгө салуу үчүн атайын эрежелерди кабыл алышат. Келишим боюнча талаш суроолорду чечүү, жоопкерчиликти алуу, келишимдерди оформити этүү, келишимди түзүү бул келишимди түзүүгө даярдык деп аталат. Ошондуктан келишимди түзүү бул закондун чегинде түзүлсө, анда законду бузгандарга келишим түзүүгө жол берилбейт.

## 2.Биржалык келишимдердин түрлөрү

<b>Товардык биржадагы келишимдер</b>	
<b>Накталай товарларга түзүлгөн келишим</b>	<b>Накталай эмес товарларга түзүлгөн келишимдер</b>
<b>Чыныгы товарларга түзүлгөн келишим</b>	<b>Келечекте өндүрүлгөн товарларга келишим түзүү</b>
<b>Форварддык же узак мөөнөткө түзүлгөн келишим</b>	<b>Фьючерстик келишим</b>
<b>Бартердик</b>	<b>Опциондук келишим</b>
<b>Шарттуу келишимдер</b>	
<b>Сатууга күрөө коюу</b>	

## 3.Накталай товарларга түзүлгөн келишимдер.

Биржада соода болуп жаткан мезгилде товар сатуучу көрсөткөндөй ал биржанын территориясында, жолдо же жүктөлүп жаткан болушу мүмкүн. Ошондуктан брокерлер билүүсү зарыл. Эгерде товар биржанын складында сактоодо болсо, аренда төлөмүн сатканга чейинки убакытта брокер сатуучу, сатып алгандан кийин брокер сатып алуучу төлөйт.

Келишим түзүлгөн накталай товарлар өтө кыска мөөнөттө жеткирилет. Дүйнөлүк тажрыйбада муну “spot” деп аташат. Ал эми кээ бир убактарда накталай товарлар узак мөөнөттө жеткирилет. Мындай келишимдер “форвард” деп аталат. Форварддык келишимдин бир түрү болуп күрөө коюп келишим түзүү эсептелинет. Бул келишимде келишим түзүүчүлөрдүн бирөөсү экинчисине келишимдин аткарылышына гарант катары түзүлгөн сумманын кандайдыр бир бөлүгүн төлөйт. Келишимдеги товардын сунушталган баасынын 8ден 100% чейин болушу мүмкүн. Бул келишимдин (залогу) күрөөсү акча взносу гана эмес товардын өзү болушу да мүмкүн. Эгерде күрөөнү төлөөчү сатып алуучу болсо, анда келишим сатып алууга коюлган күрөө болот, ал эми сатуучу койсо, сатуучуга коюлган күрөө болот. Азыркы

мезгилде накталай товарларга бартердик келишимдер да түзүлүп жатат. Бартердик келишимдерди төмөнкү товарлар түзүшөт. Дандар, автомобиль, шифер, цемент, урук, эт продуктылары, бал, картошка, пияз, газ үчүн трубалар ж.б.

“Шарттуу келишимде” накталай товарлардын бирин сатууда экинчисине сатып алуу шарты коюлат. Бартердик келишимден шарттуу келишимдердин айырмачылыгы төмөндөгүдөй:

- Шарттуу келишим түзүү ачык соодада операциялык залда биржалык маклердин катышуусу менен өтөт.
- Эсеп-кысап кызматын акча аткарат.
- Келишим биржалык маалыматтарды колдонуу менен түзүлөт.

Бюджеттик тартыштык мезгилде шарттуу келишим түзүү клиент үчүн ыңгайлуу, ал эми брокер үчүн ар дайым эле ыңгайлуу эмес, себеби клиент брокерге товарын сатып, бир айдын ичинде башка товарды сатып алууга буйрук берет. Эгерде брокер клиенттин тапшырмасын аткара албаса, анда эмгек акысын төлөбөйт. Шарттуу келишимдерди түзүү үчүн клиенттерден 4төн 8%га чейинки комиссияндук акчаны алууга брокердик фирмалар (ЖОЛДОМО) рекомендация берет. Ошондуктан брокерлер келишим түзүүгө билдирме (заявка) алганда өздөрүнө ыңгайлуу болбосо келишим түзүүдөн баш тартат.

#### **4. Узак мөөнөткө түзүлгөн келишим**

Өндүрүлө элек товарга баасын коюп, контракт түзүп, келишим түзүлсө - бул узак мөөнөткө түзүлгөн келишим деп аталат. Мисалы, буудайга келечектеги түшүмү үчүн контракт түзүү. Мындай келишим сатуучуга кошумча финансылык мүмкүнчүлүк берет, ал эми сатып алуучуну инфляциялык тобокелчиликтен сактайт.

**Фьючерстик келишим** – бул келишимди түзүүнүн максаты сатуу жана сатып алуу эмес, накталай товарларды камсыздандыруу. Келишим түзүлгөндө баасы көрсөтүлүп, узак мөөнөттө аткарылаарын так көрсөтөт. Келишим аткарылганга чейин гарантия катарында анча чоң эмес акча төлөнөт. Эсеп-кысап же эсеп клиринг палатасы аркылуу жүргүзүлүп сатуучу менен сатып алуучунун ортосунда ортомчулук парызды аткарып гарантия берет.

Келишимдин объектиси болуп накталай товар эмес, биржалык контракт эсептелинет.

#### **5. Опциондук келишим түзүү**

Батыш өлкөлөрүндө кеңири таралган бул – сыйлык келишим (опцион) болуп эсептелинет. Опцион ээлик кылууга кадимки товарларды сатып алууга, сатууга укук берген инструмент.

Опциондук келишимдин бир нече түрлөрү бар.

**1. Жөнөкөй опцион.** Эгерде опционду сатып алуучу алса, анда шарттуу келишимди сатып алууга укук берет, эми сатуучу болсо анда шарттуу сатууга

укуктуу. Премия (сыйлык) товарлардын наркынан сырткары, товарлардын баасынан төлөнөт.

**2. Кош опцион.** Премия төлөөчүлөр сатуучуну же сатып алуучунун тандоого укуктуу, же келишимден баш тартууга укуктуу. Жөнөкөй опционго караганда кош опциондо төлөөчүлөрдүн саны эки эсеге көбөйүп премия эки эсеге өсөт.

**4. Тамаал опцион.** Эки бири бирине карама – каршы премиясы менен болгон келишимди бириктирип ошол эле брокердик контора эки башка катышуучулар менен биржада соода жүргүзөт.

**5. Бир нече эсе опцион.** Бул келишимде катышуучу белгиленген премияны төлөөгө укуктуу аны товардын санына бир нече эсе көбөйтүп сатууга же салып алууга укуктуу.

## **6. Келишимди түзүүдөгү коюлган баалардын түрлөрү**

Накталай товарларга келишим түзүлгөндө төмөндөгүдөй баа коюлат:

- келишим түзүлгөн мезгилдеги баа;
- товарды алып келген мезгилдеги рыноктогу баа;
- качан баа эң жогорку деңгээлге жеткендеги;
- биржанын жыйынындагы, көрсөтүлгөн бааны котировкадан көрүү.

Эгерде болжогон күндө справочныйдагы котировка баасы жок болсо, анда баасы жана эсеп кысап мурунку котировкага карата коюлат. Ал эми үч биржалык соодада бул товарга котировка болбосо анда катышуучулардын макулдугу менен Арбитраж жана Котировка комиссиялары бааны коюп берет.

**Котировка** – биржада баалуу кагаздардын, чет өлкөлүк валюталардын, товарлардын баасын жана курсун белгилөө.

Биржанын ишинин негизги багыты болуп товарлардын баасын, котировкасын белгилөө болуп саналат. Азыркы мезгилдеги биржадагы котировкалык бааларды белгилөө батыштыгы биржаларда өтө чоң мааниге ээ болууда. Мисалы: Чикагодогу биржаларда брокерлер убакты убактысы менен жолугушуп, азык – түлүктөргө бааларды аныкташат. Ушул баалар өлкө боюнча колдонулат.

**Биржалык котировка** – деп кандайдыр бир аныкталган убакытта биржалык келишимдердин орточо баасын аныктоо аталат. Биржадан жана биржадан сырткаркы келишимдерди түзүүдө ориентир болуп биржалык котировка эсептелинет. Котировканы эч качан эрте коё албайт. Биржадагы ситуацияны туура аныктоо үчүн котировка бир күндүн ичинде чыгарылышы мүмкүн. Эгерде биржадагы келишимдердин саны көбүрөөк болсо, анда баалардын динамикасы соода учурунда алгылыктуу өзгөрөт. Мындай ситуацияда котировкалык бааларды белгилөө төмөнкү формула менен аныкталат:

$$n \leq 4; \quad P_0 = P_n$$

$$4 < n \leq 7 \quad P_0 = \frac{P_4 + P_5 + P_6 + P_7}{4}$$

$$n > 7 \quad P_0 = \frac{P_4 + P_5 + P_6 + P_7 + \sum P_i K_i}{4 + \sum K_i}$$

$n$  – Келишимдердин саны;

$P_0$  – котировкалык баа;

$P_n$  – келишимдердин акыркы баасы;

$K_i$  – коэффициент салмактык эсеп менен ортоктоштурулган келишимдер.

Азыркы замандагы фьючерстик биржадагы баалар ориентирден чыгып кетип жатат. Келечекте өндүрүлө турган товарларга келишимдердин көбүрөөк түзүлүшү, контракттарды түзүп, анда биржада сатыла турган күнүн, баасын белгилейт. Документтерде негизинен эсеп-кысаптар котировкалык баалар көрсөтүлөт. Мисалы, Стокгольмдогу биржанын алты айлык көрсөткүчү. Ушул убакытта контракттар колдон колго бир нече жолу өтүп, биржалык чайкоочулукка кеңири жол коюлат. Негизинен биржалык котировканын максаты товардык биржадагы катышуучуларга баалардын пропорцияларына ориентациялоого жардам берүү. Ошентип баалардын котировкасы – бул башкы рыноктун конъюктурасынын маалыматы. Булар негизинен ишкерлерге берилет.

Эффективдүү методикаларды жүргүзүү – бул товарлардын баасын (курсун) белгилөөнүн негизги багыты болуп эсептелинет. Товардык биржа дүң соода катары төмөнкү принциптердин негизинде иштейт. Экономиканын абалын, белгилүү шарттарын көрсөтөт. Рыноктун кандай форманы кабыл алышы ал экономиканын өнүгүүсүнө байланыштуу болот.

Азыркы замандагы фьючерстик биржада негизинен келечекте өндүрүлө турган товарларга операция жүргүзүлүп, товарды өз убагында тапшырууга милдеттеме алып, анан сатат. Соода жабык эшикте өткөрүлөт. Ишкерлер өздөрү катышпастан ыйгарым укугунан пайдаланып, ишенимдүү маклер менен иш жүргүзөт.

Батыштагы биржалардын обороту өтө чоң болуп, рыноктук баалары турукташтырылып, конъюктуранын өзгөрүлүүсү азыраак болуп, инфляциянын таасири жокко эсе. Ошондуктан баа коюу белгилөө (котировка иш) негизинен келишимдердин коюлган бааларынын чагылдырылышы бир күндө же бир айдын ичинде дээрлик өзгөрүлбөйт. Котировкалык баалардын негизги материалы болуп келишимдер жана баалар жөнүндөгү маалыматтар эсептелинет. Келишим түзүүдө сөзсүз келишимдердин баасы, сатылган товарлардын көлөмү, контракт түзүүнүн шарттары, биржанын иштөө шарттары сөзсүз каралат. Бул маалыматтарды товардык биржаларда сатуучулардын заявкаларынан, түзүлгөн контракттардан алынат.

Котировка процесси өтө чоң жумушту талап кылат жана ар түрдүү баа коюу факторлорунун эсебин алат. Милдеттеме катары котировканын эрежелерин карап чыгабыз:

- Стандартка жооп берген товарларды котировкадан өткөрүү. Эгерде бул товарларга стандарт болбосо (мисалы, импорттук товарларга) анда ошол группадагы товарлардын стандартына жараша баалар коюлат;
- Систематикалык келишим түзүлгөн товарларга котировка коюлат. Биржалык базанын бюллетенине дайыма коюлган тизмедеги товарлар негизги товарлар болуп эсептелинет. Дайыма систематикалык жаңы товарлардын пайда болушу биржалык бюллетендин тизмесине кирет. Ал эми узак убакытка чейин тизмеге кирген товарлардын жок болушу котировка процессинен чыгарууга алып келет. Стабилдүү эмес маалыматты өтө кылдаттык менен аныктоо атайын суроо талаптын негизинде жүргүзүлөт.
- Мурунку күндөгү биржалык соодада ошол товар жок болсо, анын баасын андан мурунку күндөгү бааларды карап, рыноктун көрсөткүчү катары белгиленет. Котировканын сапатын жогорулатуу үчүн биржадан сырткаркы рыноктогу баалардын көрсөткүчтөрүн пайдаланат. Келишим түзгөндө рыноктогу баалардын көрсөткүчтөрүнө жакындаштырып коюлат. Эгерде товарга керектүү маалыматтар жок болсо, ошого окшош товарлардын биржадагы сатылган баалары ориентир катары пайдаланышат.
- Биржадагы товарлардын баасын белгилөөдө минималдык өлчөмү эске алынып, эгерде минималдык өлчөмдөн азайып кетсе эсеп жүргүзүлбөйт. Дүң соодадагы товарлардын жалпы көлөмү чоң дүң соодада арзаныраак, ал эми кичи дүң соодада кымбатыраак болот. Бул көйгөйлөрдү чечүү үчүн төмөнкү эки методду колдонобуз. Биринчисинде товарлардын партиясынын көлөмүнө жараша келишимдер түзүлөт. Анда баалар ушул партияга коюлган товарларга бирдей коюлуп бюллетенге жазылат. Сатыла турган товарлардын көлөмү дайыма эле бирдей боло бербейт. Ошондуктан жогорку жана төмөнкү чектери көрсөтүлөт. Кийинки методдо ар түрдүү группадагы товарлардын партиясын бөлүп көрсөтөт. Биржада товарлардын баасын белгилөө (котировкалоо) ар бир группага өзүнчө көрсөтүлөт.
- Накталай товарларга жана келечекте өндүрүлө турган товарларга баасын белгилөөдө эсеп кысап шарттары да эске алынат. Ошонун негизинде котировка жүргүзүлөт. Эгерде товарлардын баасын белгилөө кадимки шартта эсептелинсе, анда биржалык бюллетенге чагылдырылат. Ал эми товарларды алып келүү шарттары (тез арада же узак убакка) жеткирүү да бюллетенге чагылдырылат.
- Баа коюу деңгээлине, котировкага контрагенттин статусунун таасири тиет. Мамлекеттик ишкана мекемелерде баа коюу деңгээли төмөнүрөөк, кооперацияларга жана жеке жарандарга салыштырмалуу, ал эми ортомчуларга баанын деңгээлин бийигирээк өндүрүүчүлөргө караганда.

Кээ бир факторлорду эске алып, котировканын бир катар эрежелери бар. Мисалы, котировкага мүнөздөмө берүү, келишим түзүү, рыноктогу конъюнктураны аныктоо. Биржалык бюллетендеги баанын чагылдырылышы атайын берилген маалыматсыз катышуучуларды аныктоо өтө татаал. Ошондуктан ар бир товарга суроо талаптын негизинде рынокто жакындатылган мүнөздөмө берилет.



Рыноктун конъюнктурасын аныктоо үч мүнөздөмөдөн турат.

Биринчиси, ар бир товарга суроо талаптын катышы, экинчиси, баалардын кыймылынын тенденциясы, үчүнчүсү, түзүлгөн келишимдердин саны. Ушул факторлордун негизинде рыноктун абалы, ар бир товарга жана товарлардын группасына белгилүү бир терминдердин негизинде аныкталат. Конкреттүү ситуацияларда булар ар түрдүү болушу керек. Мисалы, Москвадагы биржада 1920 жылдары суроо талап бирдей болуп баа өзгөрүлбөй “туруктуу” соода болгон. Эгерде баа өзгөрүлбөсө, суроо талап сунушка карата көп болсо, келишим аз болуп, рынокту “катуу” деп, ал эми суроо талапка сунуштун көбөйүшү “акырын” деп аталат. “Мыкты” деп баа өсүп сунушка караганда суроо талап көп болуп, келишимдер көп түзүлсө айтабыз.

Суроо талаптын азайышы баалардын төмөн түшүп кетүү тенденциясы “алсыз” абалга алып келгенин айтат. Иштеп жаткан биржаларда ушул ситуациялардын баары жакындаштырылган түрдө өтүшү мүмкүн.

Котировканын татаалдыгы жана биржалык бюллетенге баалардын көрсөткүчтөрүн берүү атайын методикалык жумушту талап кылат.

Адатта баалардын котировкасы котировалдык комиссиянын отурумунда каралып, биржалык бюллетенге көрсөткүчтөрдү берет. Азыркы мезгилдин талабына ылайык оптималдык вариант болуп компьютердик котировка эсептелинет. Компьютердик котировканын негизги кемчилиги болуп келишим түзүп жаткандагы кээ бир факторлорду эске албай калышы. Артыкчылыгы – комиссиянын кээ бир чечимдери таасирин тийгизе албай калат. Мындай учурда комиссиянын курамы азайып, негизги максаты маалыматтардын тууралыгын текшерүү болуп саналат.

Ошол көрсөткүчтөрдүн негизинде биржалык бюллетень түзүлөт. Бюллетень биржалык соода башталганга чейин басылып чыгып, ар бир катышуучуга компьютердик система аркылуу берилет.

## **7. Келишимдерди каттоодон өткөрүү, оформить этүү**

Келишимдердин бардык түрлөрүн каттоо жана оформить этүү биржанын атайын бөлүмүндө, соода жүрүп жаткан убагында же соода бүткөн соң бир нече сааттан кийин жүргүзүлөт.

Келишим түзүлгөн соң эки тарап (договор) келишимге кол коюшат. Мында брокер-сатуучу товарды өз убагында тапшырууга милдеттеме алат, брокер-сатып алуучу өз убагында төлөө милдеттемесин алат. Бир нече күндүн ичинде (15 күндүн) брокер катышуучулар келишим түзгөндүгү үчүн биржага кызмат акысын төлөшөт. Алар келишимдин суммасынын процентин же валюта түрүндө төлөшөт. Сатууда же сатып алуудагы келишимдерди каттоодо жана оформить этүүдө 3 копиядан документти даярдашат. Эки документ катышуучуларга, ал эми бир экземплярды биржада калат. Биржадагы каттоочу бул документке каттоо номерин берип, үч экземплярдына тең штамп коюп, журналга каттоого жазып коёт. Өз убагында товарларды тапшыруу келишими брокерлер аркылуу биржадан сырткары өткөрүлсө анда алар 3 күндүн ичинде сөзсүз биржадан каттоодон өтүүсү зарыл. Форвардык келишимди түзүүдө брокерлер өз убагында товарларды тапшырбай калбасын деп

атайын күрөө коёт. Брокер операция жүргүзүп жаткан мезгилде өзүнүн келишимдерин камсыздандырып, ошонун ичинде камсыздандыруу премияларын которот. Каттоо китебине оформление болгон келишимдер юридикалык күчкө ээ болуп, келишимди жокко чыгаруу атайын көрсөтүлгөн тартипте жүргүзүлөт.

Келишимди бузуу тартиби ар биржада өзүнүн эрежесине жана көрсөтүлгөн тартибине жараша өткөрүлүп, бир жактуу чечүүгө уруксат берилбейт. Эгерде брокер өзүнүн милдеттемесин аткаруудан баш тартса, анда экинчи жак арыз жазып талаш тартыш суроолорун комиссия чечип берүүсүн суранат. Бул арызды комиссия көрсөтүлгөн убакытта карап чыгат. Келишимди жокко чыгаруу биржадагы эрежелердин жана закондордун негизинде жүргүзүлөт.

Эгерде келишим түзгөн жактар комиссиянын чечимине макул болбосо, анда алар сотко же Мамлекеттик арбитражга кайрылууга укуктуу.

Талаш тартыш суроолорун кароочу комиссия биржалык соодадагы брокерлердин ортосундагы талаш суроолорду карайт. Эгерде талаш тартыш суроолор техникалык мүнөзгө ээ болсо, анда биржалык арбитраж же арбитраждык коллегия карайт.

Эгерде биржалык жыйындын катышуучулары биржалык сооданын эрежесин бузса, биржалык комитет штраф салууга укуктуу.

#### **Биржада түзүлгөн штрафтардын размерин коюу:**

- Коммерциялык сыр болгон маалыматтарды таркаткандыгы үчүн, себепсиз брокердик биржадагы соодага келбей калышы, сатуу, сатып алуу келишимин түзүүдөн, оформити этүүдөн баш тартса штраф салынат. Эгерде күнөөлүү тарап штрафты өз убагында төлөбөсө, анда биржа брокердик орунун сатып, штрафын андан алып калып, өзүн иштен четтетип коюуга акысы бар.
- Бул биржада убактылуу же туруктуу биржалык операцияларды жүргүзүү укугун алып коёт.
- Ушул биржада конкреттүү товарларды сатуу укугунан ажыратуу.
- Коюлган күрөөнү берүүнү токтотуу.
- Биржага караштуу сакталуучу жайдагы товарларга сатууга тыюу салуу.

#### **Өзүн өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Биржалык келишимдердин аныктамасын айтып жана анын айырмалоочу белгилерин айтып бергиле
2. Чыныгы, накталай товарлар боюнча келишимдерге мүнөдөмө бергиле?
3. Форвардтык келишимдерге алардын түрлөрүнө, артыкчылыктарына жана кемчиликтерине мүнөздөмө бергиле.
4. Бартердик жана шарттуу келишимдерге мүнөздөмө бергиле. Алардын негизги айырмасын көрсөткүлө?
5. Фьючерстик операцияларды сүрөттөп бергиле, алардын артыкчылыктарын атагыла.
6. Форвардтык жана фьючердик келишимдердин өзгөчөлүктөрүн көрсөтүп бергиле.
7. Опциондордун максаты эмнеде. Алардын түрлөрүн атагыла?

8. Чыныгы товарлар менен келишимдер кандайча жөнгө салынат айтып бергиле?
9. Фьючерс рыногунда эсептешүүлөр кандай жүргүзүлөт көрсөтүп бергиле?

#### **Тема 4. Брокердик ишмердүүлүк**

##### **Лекциянын планы:**

- 1.Брокердик ишмердүүлүктүн биржадагы орду жана ролу.**
- 2.Брокердик фирмаларды уюштуруу жана алардын түзүлүшү.**
- 3.Брокердин эмгеги үчүн акы төлөө.**

##### **1.Брокердик ишмердүүлүктүн биржадагы орду жана ролу**

Биржалык ишмердүүлүктө брокердик фирмалар маанилүү орунду ээлеп, аларсыз биржалык сооданы өткөрүү мүмкүн эмес. Алардын таасири биржалык рынокто абдан чоң. Брокердик фирмалар маалыматтык жана консультациялык функцияларды аткарып, клиенттерге активдүү таасирин тийгизип, өзүнүн ишмердүүлүгүн канааттандырат. Кыргыз Республикасындагы мыйзамдардын негизинде брокердик ишмердүүлүк ортомчулук ишти аткарып, биржада келишимдерди түзгөндө клиенттин атынан жана эсебинен, же болбосо биржалык ортомчунун атынан клиенттин эсебинен же клиенттин атынан жана биржалык ортомчунун эсебинен келишимдер түзүлөт.

Брокердик фирмаларды биржанын мүчөлөрү ачышат. Биржанын ар бир мүчөсү уставдык фондго кошкон салымы менен өлчөмүнө карабастан брокердик фирма ачууга өзүнүн биржалык соодага катышууга турак жайларды башка уюмдарга ижарага берип, ошонун негизинде ижара акы алып өзүнө киреше алууга укуктуу.

Бул ишкана биржада брокердик фирма катары катталып, ар кандай укуктук-уюштуруучулук формага ээ болот. Мисалы, бүгүнкү күндөгү мыйзамдардын негизинде бул ишканалар жеке ишкана, акционердик коом болуп түзүлөт.

Кээ бир брокердик фирмалар өз алдынча юридикалык статусу болбостон эле башка ишканалардын структуралык курамына кирет. Качан акциянын ээси ортомчулук ишкана болсо, анда ал жөн эле брокердик фирма катары биржадан каттоодон өтөт. Биржанын акционерине ортомчулук ишмердүүлүгү негизги болуп эсептелбесе, анда ал өзү брокердик фирма ачат.

Биржанын акциялары бир эле мезгилде бир нече менчикке бөлүнөт. Мындай учурда акциялардын ээлери төмөнкү максат менен биригип, брокердик фирмаларды түзүшөт.

- Биржа аркылуу биржалык товарларды сатуу;
- Брокердик ишмердүүлүктөн кошумча пайда алуу.

Брокердик фирмалардын түзүүчүлөрү жана анда иштегендер мыйзамдын нормаларына, биржанын милдеттерин (устав, брокердик фирманын ишмердүүлүгү жөнүндө жобо, биржалык кеңештин чечими, биржалык сооданын эрежелери ж.б. КРнын мыйзамдык документтери) аткарышат. Брокердик фирмалар жана брокерлер

биржадагы соода эрежелерин, нормативдүү документтерди жана учурдагы мыйзамдарды өз убагында аткаарса, бөлүштүрүүчү жана аткаруучу биржанын башкаруучулары текшерүүгө укугу жок. Биржа менен байланыш түзүү үчүн брокердик фирмага каттоодон өткөргөндөн кийин ага номер жана коммерциялык код берилет.

*Брокердик фирманы каттоодон өткөрүү үчүн төмөнкү документтерди даярдоо керек:*

- Брокердик фирманы түзгөн акционерден арыз;
- Нотариалдык бекитилген учредителдик документтердин көчүрмөсү;
- Брокердик фирманын юридикалык жак катары тиешелүү бийлик органдарынан каттоодон өткөндүгү үчүн чыккан чечимдин бекитилген көчүрмөсү.

Брокердик фирма атайын брокердик реестрден каттоодон өтөт. Каттоодон өткөн соң брокердик фирма каттоо күбөлүгүн алат.

Биржалык соодага катышкан биржалык брокерлердин жана брокердик фирмалардын негизги максаты - өздөрүнүн клиенттерине ар түрдүү кызмат көрсөтүү:

- Биржалык операцияларды аткаруу үчүн маалыматтарды кабыл алуу, жөнөтүү ж.б.;
- Эсеп-кысап палатасына депозиттерди жана маржаларды салуу;
- Отчетторду жана счетторду киргизүү;
- Рыноктун абалы жөнүндөгү маалыматтарды берүү;
- Кардарларга консультация берүү;

*Брокердик фирмалардын функциясы:*

- Биржада буюртмачынын ар кандай келишимдерин аткаруу;
- Баалуу кагаздарды, товар алмаштыруу операцияларын, контракттарды түзүү, товарларды алып сатуу;
- Биржадан сырткары, кардарлардын ортосундагы келишимдерди түзүүнү уюштуруу;
- Кардарларга биржалык жана маркетинг ишмердүүлүгү боюнча керектүү коммерциялык маалыматтарды топтоо;
- Түзүлгөн келишимдерди документалдык түрдө толтуруу.

Брокердик фирманын кызматын колдонуп, кардарлар төмөнкү артыкчылыкка ээ:

-Бул максатта кардарлардын өздөрүнүн чыгымдары азайып, соода операцияларынын көлөмүн көбөйтөт.

-Жогорку квалификациялуу соода кызматкерлеринин кызматын көрсөтүү мүмкүнчүлүгү болот.

-Соода операцияларын жүргүзгөндүгү үчүн брокердик фирмаларга кызмат акысы катары товардын көлөмүнө жараша процентин (пайыз) чыгарып берет.

Брокердик фирмалардын ишмердүүлүгү ортомчулуктан жана ар кандай маркетингдик кызматтарды көрсөтүүдөн каржыланат. Эл аралык биржалык рыноктордо жекече кардарларга жана чоң компанияларга брокердик фирмаларды кеңири тандоо каралган. Чоң компаниялар өздөрүнүн бир эмес (2, 3) брокердик чоң буюртмаларды аткарган тажрыйбалуу фирмаларды тандайт. Анча чоң эмес

компаниялар, орто брокердик фирмаларды тандайт. Алардын кызмат акысы бийигирээк, бирок көбүрөөк убактысын биржалык рынокту талдоо жана кардарлар менен иштөөгө коротот. Ошону менен бирге эле брокерлерди адистештирүү да эске алынат. Нефти менен соода жүргүзгөн Нью-Йорктогу жана Лондондогу биржадагы брокерлер, нефти өнөр жайдагы иштегендер менен чогуу иштеп, атайын адис болушат. Кээ бир брокерлер жекече спекулякттарга да кызмат көрсөтүшөт.

## 2.Брокердик фирмаларды уюштуруу жана алардын түзүлүшү

Бул суроону кароодо негизги көңүлдү брокердик фирманын штатын уюштуруу түзүлүшүн жана мында иштегендерге эмгек акыларын фирманын жетекчиси же ээси алган кирешесине жараша төлөшүнө көңүл бурабыз. Брокердик фирмалардын штатына анын жетекчиси (ага брокер), брокерлер жана ал жерде иштеген персоналдар кирет. Брокердик контораны ачкан биржанын мүчөлөрү брокердик конторанын жетекчисин жана брокерлерди дайындайт.

Брокерлер товарларга операция жүргүзгөндө атайын бир товарга же товардык группага адистештирилет. Ошого жараша брокердик фирманын уюштуруу түзүлүшү түзүлөт. Брокердик фирмага жетекчини жана брокерди дайындоодон мурун алар экзамен тапшыруусу зарыл. Биржалык комитет аркылуу жылына бир жолу квалификациялык экзамен уюштурулат. Экзамен тапшырган соң каттоодон өтүп

биржада накталай жана келечекте өндүрүлө турган товарларга операция жүргүзүүгө уруксат алат. Андан сырткары брокердик компаниянын жетекчиси жана брокерлер мамлекеттик органдардан жана кайсы биржа түзсө ошол биржадан каттоодон өтөт. Квалификациялык экзаменди тапшыруу үчүн биржалардын мүчөлөрүнөн 2 сунуштама катын алып келүүсү зарыл. Сунуштама катта брокердин жогорку иш жөндөмдүүлүгү, рынок жөнүндөгү маалыматтары жана таза коммерциялык репутациясы көрсөтүлүт. Биржанын мүчөлөрү берилген сунуштама каттарына жоопкерчиликти өз моюндарына алышат. Брокердик фирмадагы брокерлердин саны фирманы ачкан биржанын мүчөсүнүн, биржалык комитеттин макулдугу менен аныкталат. Брокерлердин саны уставдык фондго, пайдын көлөмүнө жана биржанын айлануусуна жараша такталат. Биржанын мүчөсү ачкан брокердик фирмага брокерлер кандайдыр бир убакытка контракт түзүп иштешет (схема 1).

Схема 1.

### Брокердик фирманын жакындаштырылган уюштуруу түзүмү.



Брокердик фирмалардын структуралык түзүлүшү башка ишканалардай эле рынок шартында болушу керек:

- Учредительдик документтерде көрсөтүлгөндөй алдына койгон максаттарын тапшырмаларын аткарууга көмөк көрсөтөт. Башкача айтканда фирманын структурасында бөлүмдөр болуп ошол тапшырмаларды аткарууга түздөн-түз милдеттүү болуп саналат.
- брокердик фирмалардын бөлүмдөрүн аракеттерин координациялоо жана оптималдуу айкалыштыруусун камсыздоо.
- Ар бир бөлүмдөрдү бир тараптуу ишмердүүлүгүн өнүктүрүү фирманын ишинин акыркы жыйынтыгы болуп эсептелинет.

Өнүгүү мезгилинде жаңы өзгөрүүлөрдүн шартында тез үйрөнүп аракет жасоо.

Мына ушулардын баары жалпы принциптери деп аталат. Төмөндө көрсөтүлгөн шарттардын баары эле аткарыла бербейт. Булардын көбү эле брокерлердин иштөө жөндөмдүүлүгүнө, иштеген ишкерлерге, фирманын жетекчисине жана эмгек акысына көз каранды. (байланыштуу болот)

Брокер сатуучулар жана брокер сатып алуучулардын негизги тапшырмасы болуп төмөнкүлөр саналат:

- клиенттердин товардык биржадагы товарларды (контракттарды) сатуу жана сатып алуу буюртмаларын өз убагында аткаруу.
- Өзүнө ыңгайлуу баада биржалык товарларды (контракттарды) биржалык эмес рынокто сатуу жана сатып алуу максаты жана биржалык конъюктураны талдоо.

Буюртмаларды кабыл алуучу брокерлердин группаларынын кызматтары төмөнкүлөрдөн турат:

- Биржалык товарларды жана контракттары сатууда жана сатып алууда клиенттердин жана фирмалардын буюртмаларын жана фирманын жетекчисинин тапшырмаларын аткаруу жана талдоо;
- Биржалык соодага катышуу үчүн сураныч кат даярдоо;
- Биржалык эмес рынокто жана биржада келишимдерди түзүү;
- Түзүлгөн келишимдерге отчетторду түзүү;
- Клиенттерге түзүлгөн келишимдер же болбосо алардын буюртмаларынын аткарууга мүмкүн эмес экендиги тууралуу жолдомо берүү;
- Товардык биржадагы брокердик фирманын өкүлү жана фирманын атынан иш жүргүзүүсү;
- Брокердик фирмалардын бөлүмдөрүнө биржалык рыноктун конъюктурасы жөнүндө маалымат берүү;
- Биржалык операциялар жана брокердик ишмердүүлүк боюнча чет элдик жана ата – мекендик тажрыйбаларын үйрөнүү.

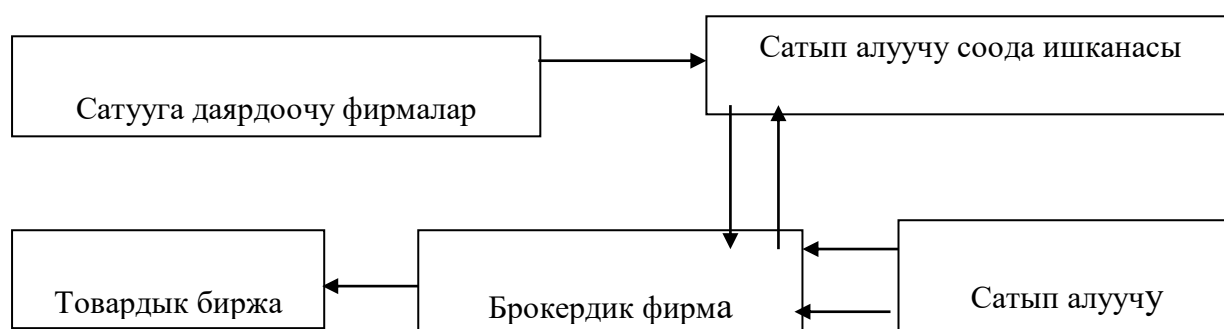
*Башка ишкана мекемелер менен байланыш түзүү бөлүмү:*

- Сатып алуучу соода ишканаларды товарды сатууда жана сатып алууда тандоо;
- Кредиттик жана камсыздандыруу ишканаларынын биржалык операцияларын камсыздандыруу;
- Ар түрдүү биржалык операцияларды жүргүзгөн, товардык биржанын эсеп-кысап борборун, насыя жана камсыздандыруу ишканаларын өз тармагы боюнча каржылоо;
- Фирманын юридикалык бөлүмү тарабынан укуктук келишимдерди түзүү;
- Брокердик фирманын бардык бөлүмдөрүндө рыноктун конъюктурасын өз тармагы боюнча талдоо.

Брокердик фирманын иштөө схемасы төмөнкү сүрөттө көрсөтүлгөн (схема 2).

**Схема 2.**

### Брокердик фирманын штаты



- 1.Товардык биржада биржалык товарларды сатууга жана сатып алууга макулдашуу;
- 2.Биржадан сырткары товарларды арзан сатып алып, ал эми биржада ошол эле товарларды кымбатыраак сатууга макулдашуу;
- 3.Белгиленген шарттарда кардарлардан сатууга жана сатып алууга сунуш каттарды кабыл алуу;
- 4.Товардык биржада товарларды кайрадан кымбатыраак сатуу үчүн сатып алуу;
- 5.Товарларды брокердик фирманын атынан жана эсебинен же кардарлардын атынан жана эсебинен сатуу жана сатып алуу;
- 6.Келишим түзгөндүгү үчүн алынуучу эмгек акы.

### 3.Брокердин эмгеги үчүн акы төлөө

Бул теманын негизги маңызы болуп брокерлерге эмгек акы төлөө болот. Ошондуктан, брокердик фирмалар кардарларды тейлөөдө төмөнкү факторлорду эске алат, алар брокердик фирмадагы брокерлердин кызматы үчүн келишимдердин суммасынын белгиленген процентин төлөйт. Мисалы, келишимдин суммасы канчалык көп болсо, проценти азыраак, суммасы азыраак болсо проценти көбүрөөк.

Кээ бир чоң фирмалар өздөрүнүн кирешелерин ар түрдүү кызмат көрсөтүүдөн алат, алар консультация берүү, байланыш түзүү менен.

Биржада иштеген брокерлер, брокердик фирмаларда келишим түзүүдө биржанын соода эрежелерин сактайт, ошондой эле бардык товарлар жана шарттар жөнүндө толук маалымат алышат жана белгиленген тартипте биржанын кызматкерлеринин кызматынан пайдаланат, соода залын жана башка биржалык имараттарынан пайдаланат, башка ишканалар менен байланыш түзүү жана арбитраждык комиссиянын ишине катышат.

Чет элдик брокердик фирмалар өздөрүнүн кызматкерлери үчүн төмөнкү эмгек акыларды колдонушат. Алар базалык оклад + бонус, пайда алышына жараша, же брокерлердин комиссияндук суммаларынын кандайдыр бир бөлүгүн алышат.

### **Өзүн-өзү текшерүү үчүн суроолор:**

- 1.Брокердик фирманын функцияларын атагыла.
- 2.Брокердик фирманы түзүүнү уюштуруу тартибин белгилеп айтып бергиле.
- 3.Брокердик фирманын киреше статьяларын тизмектеп айткыла.
- 4.Брокердик иш үчүн акы төлөөнүн системаларын айтып бергиле.
- 5.Брокердик кызматтарды көрсөтүү келишимине мүнөздөмө бергиле.

## **Тема 5. Азыркы замандагы рынок системасындагы биржалар**

### **Лекциянын планы:**

- 1.Фьючерстик биржаларга мүнөздөмө берүү.**
- 2.Баалуу кагаздар рыногу. Фондулук биржалар.**
- 3.Валюталык биржалар.**

### **1.Фьючерстик биржаларга мүнөздөмө берүү**

Биржалык сооданын азыркы шартка ылайык формасы болуп фьючерстик биржа эсептелинет. Мында соода негизинен фьючерстик контракттар менен жүргүзүлөт. Бул биржалар XIX кылымдын экинчи жарымында пайда болгон. Фьючерстик биржалардын өнүгүүсүн жана келип чыгышын төмөнкүлөр менен байланыштырышат. Алар капиталдын айлануусундагы баалардын жагымсыз өзгөрүүсүнө тобокелчиликти азайтуу, аванс түрүндө берилген капиталды акча формасында тездетип кайтарып берүү, жүгүртүү чыгымдарын азайтып, кредит сатууну арзандатууну уюштуруу. Накталай товарларды саткан биржаларга салыштырмалуу фьючерстик биржа төмөнкү көрсөткүчтөр менен айырмаланат:

- 1.Келишимдер фиктивдүү түрдө түзүлүп 1-2 % келишимдер товарларды алып келип берүү менен бүтөт.
- 2.Калган келишимдерде баалардын айырмасын төлөө болот.
- 3.Хеджирование аркылуу накталай товарлардын рыногуна кыйыр байланыш түзүлөт.



- 4.Контрактын бардык шарттарын өңчөйлөштүрүү.
- 5.Мындан сырткары товардын баасы жана алып келүү мөөнөтү көрсөтүлөт.
- 6.Келишимге жеке жоопкерчиликти жок кылуу.
- 7.Сатуучу менен сатып алуучунун ортосунда конкреттүү келишим түзүлүп каттоодон өтөт.
- 8.Ошондой эле эсеп - кысап палатасы менен да келишим түзүп каттоодон өтөт.

Дүйнө жүзүндөгү фьючерстик биржалардын операцияларынын көлөмү 20 трлн. долл. ашат. Фьючерстик биржалар төмөнкү функцияларды аткарат: алар тобокелчиликти азайтуу, бааларды тактап коюу, эффективдүүлүктү жана ликвиддүүлүктү жогорулатуу, маалымат агымдарын көбөйтүү.

Биржалык соодадагы фьючерстик контракттарды түзүүдө тобокелчиликти азайтуу фьючерстик биржанын өнүгүүсүнүн негизги себеби болуп эсептелинет.

Мисалы. Хеджерлер фьючерстик контракттарды баалардын өзгөрүү тобокелчилигин азайтуу үчүн колдонсо, спекулянттар бул тобокелчиликти өздөрүнүн кызыкчылыгы үчүн колдонулат. Бирөөсүнө жагымсыз болгон тобокелчилик экинчисине жагымдуу болот.

## 2. Баалуу кагаздар рыногу. Фондулук биржалар

Ар кандай баалуу кагаздардын пайда болуусу жана алардын сатуу жана сатып алуу, баалуу кагаздар рыногунун пайда болуусуна алып келди. Мунун негизги мазмуну баалуу кагаздарды сатып, сатып алып жеке менчик укугуна ээ болуп доход (киреше) алат.

Баалуу кагаздын негизги түрү болуп – акция эсептелинет. Акция – акционердик коомдо капиталын түзүүгө катышып, дивиденд алууга укук алат, ал эми облигацияда – облигация чыгаруучулар жыл сайын көрсөтүлгөн проценттерин төлөйт же убактысы бүткөндө чыгаруучулар өздөрү номиналдык баасында сатып алат.

Фондулук биржаларда жана биржадан сырткаркы рыноктордо акция жана облигациялар сатылат жана сатылып алынат. Баалуу кагаздарга акчалай жана товардык документтер да кирет (векселдер, чектер, депозиттик сертификаттар, облигациялардын купону, коносаменттер, варранттар). Баалуу кагаздардын эки түрү бар. **Баштапкы рынок** – жаңы баалуу кагаздарды чыгарып бөлүштүрүп алуу; **Экинчи рынок** – баалуу кагаздар бир нече жолу сатылат. Экинчи рынок биржалык жана биржадан сырткаркы болуп бөлүнөт.

### ***Баштапкы фондулук рынок***

Баштапкы фондулук биржалар XVIII кылымдын аягында Улуубританияда, АКШда, Германияда пайда болгон. Ал эми XIX кылымдын аягында XX кылымдын башында фондулук биржалар эл аралык чарбалык турмушта улуттук борбор болуп калган. Укуктук талаада фондулук биржа мамлекеттик жана жеке менчик болуп бөлүнөт. Фондулук биржалар Францияда, Италияда, Испанияда, Бельгияда, Люксембургда мамлекеттик менчик болуп, мамлекет тарабынан жөнгө салынат. АКШда, Великобританияда, ФРГда, Японияда биржалар жеке менчик болуп,

акционердик коом түрүндө түзүлөт. Акцияларын банктар, ар түрдүү фонддор, мамлекеттик органдар ж.б. бөлүп алышат. Фондулук рыноктор фондулук биржа болуп саналат. Муниципалдык фонддор - өкмөт, акционердик коом тарабынан жаңы чыгарылган баалуу кагаздардын жайгашуусу биринчи фондулук биржада жүргүзөт.

Инвестициялык фонддор, камсыздоо компаниялары, мамлекеттик ишканалар, корпорациялар, пенсиялык фонддор, кредиттик финансылык институттар, жеке инвесторлор баалуу кагаздарды сатып алышат.

Баалуу кагаздарды жайгаштыруу эки жол менен жүргүзүлөт. Биринчиси акция чыгаруучулар, экинчиси ортомчулардын эсебинен. Баалуу кагаздарды жайгаштыруу боюнча инвестициялык банктар синдикаттар мамлекеттик облигациялардан башкасын жайгаштырат.

Инвестициондук банктар жаңы чыккан баалуу кагаздарды толук сатып алып кайрадан сатышат. Мындай учурда инвестициялык банк менен акционердик коомдун ортосунда эмиссиондук келишим түзүлүп кол коюлат. Ушул келишимдин негизинде банктар сатууга жана сатып алууга укуктуу.

### *Экинчи фондулук рынок.*

Биринчи баалуу кагаздар рыногунда – инвесторлордун чыгарган баалуу кагаздарды алынуусу болсо, экинчи фондулук рынокто – мурун чыгарган баалуу кагаздарды сатуу жана сатып алуу. Алар фондулук биржаларда жана биржадан сырткаркы рыноктордо сатылат.

Фондулук биржа менен биржадан сырткаркы рынок бири бирин толуктап турат. Облигацияларды сатууда биржадан сырткаркы рынок биржалык механизмди толуктайт, акцияларды сатууда биржадан сырткаркы рынок биржага конкурент болот.

Фондулук биржанын атайын адистештирилген жабдуулар менен жабдылган жана соода операциясын өткөрүүчү залы бар, ал эми биржадан сырткаркы рыноктун айырмасы баалуу кагаздарды сатуу жана сатып алуу келишимдери компьютердик сеттин жана телефондун жардамы менен түзүлөт. Биржанын жетекчиси тарабынан бекитилген эрежелердин негизинде аукцион түрүндө соода жүргүзүлүп жөнгө салынып турат.

Биржадан сырткаркы рынокто баалар сүйлөшүү жолу менен эрежелердин негизинде жүргүзүлүп, биржадан сырткаркы айлануусун жөнгө салат. Биржадан сырткаркы рынокко катышуучуларды каттоодон өткөрүү критериясы биржага караганда анча катаал эмес.

Биржалык процесстерде брокерлер жана адистер өздөрү адистешкен гана товарларга иш жүргүзүшөт. Ал эми биржадан сырткаркы рынокто бир эле мезгилде брокердин жана адистердин милдетин аткарат.

### **3.Валюталык биржалар**

**Валюта биржасы** – улуттук валютаны сатуу үчүн уюштурулган рынок. Суроо менен сунуштун негизинде улуттук валютанын эркин сатылышы жана сатып алынышы курстук катыштын негизинде жүргүзүлөт.

Валюталык биржанын операциясы алмаштыруучу валютанын конвертациясына негизделген.

Чет элдик валюталык биржа – бул чоң дүнүйө жүзүн ээлеген финансылык борборлорундагы валютаны сатуучу жана сатып алуучу маселе. Күнүнө дүйнө жүзү боюнча 500 млрд. америка долларына жакын келишимдер түзүлөт. Чет элдик валюталарды сатууда ири үч соода борборлору болуп Лондон, Нью-Йорк жана Токио эсептелинет.

Негизги валюталык биржалар болуп: Банктар, банк ичинде биржа түзүшөт. Алар ортомчулук иштерди чет элдик валюталарды сатууда жана сатып алууда, спекулятивдик келишимдерди дүйнө жүзү боюнча өздөрүнүн клиенттеринин кызыкчылыктарын коргошот.

- Брокерлер келишимдердин эффективдүүлүгүн жогорулатып чет элдик валюталарды сатууда жана сатып алууда ортомчулук иштерди аткарат.

- Компаниялар, дүйнөлүк соодага катышып, келишим түзүүдө чет элдик валюталарга муктаж болот.

- Менеджерлер эл аралык капиталдарды баалуу кагаздарды бир валютадан экинчи бир валютага которуп максималдык пайда алууга аракет жасашат.

- Улуттук банк чет элдик валютанын негизги ээси болуп, керек болгон учурда өкмөттү жана мамлекетти каржылайт. Улуттук банк валюталык биржада ортомчулук иш жүргүзүп, улуттук валютанын наркынын өзгөрүүсүн улуттук валютанын арзандоосуна ж.б. тескери көрүнүштөргө көз салат.

#### ***Валюталык курстар.***

**Валюталык курс** – бул улуттук нарктын чет элдик валютага салыштырмалуу наркы деп экономисттер түшүндүрмө беришет. Булардын өзгөрүүсү мамлекеттин ички жана чет элдик экономика менен тыгыз байланышта болот.

**Валюталык курс** деп бир мамлекеттин акча бирдигинин экинчи бир мамлекеттин акча бирдигине салыштырмалуу келишимдерди сатууда жана сатып алууда колдонулат. Мындай баа суроо талаптын кандайдыр бир валютаны өкмөт тарабынан көзөмөлгө алып, эркин рынокто өкмөттүн чечими жана анын негизги каржы, насыя же болбосо улуттук банк аркылуу жүргүзүшөт.

#### ***Валюталык операциялар.***

Валюталык биржаларда ар түрдүү көптөгөн валюталык келишимдер түзүлөт. Валюталык операциялар төмөнкү түрлөргө бөлүнөт:

- Кассалык же накталай (своп келишими) мында сатып алуучу чет элдик валютаны улуттук валюта менен төлөөрү менен алат. Ал эми чет элде болсо 2 күндүн ичинде телеграфтык төлөө менен алат.

- Кандайдыр бир убакыттан кийин (форвардык келишим) келишимде көрсөтүлгөндөй чет элдик валютаны көрсөтүлгөн убакытта төлөп берет.
- Своп операциясы – эки келишимдин бириктирүүсү (накталай жана кандайдыр бир убакыттан кийин).
- Арбитраждык катышуучулардын негизги максаты пайда алуу болгондуктан ар түрдүү валюттук рынокторун, валюттук курстардын айырмасынан пайдаланып келишимдерди түзүшөт.

### **Өзүн-өзү текшерүү үчүн суроолор:**

- 1.Фьючерстик биржага аныктама бергиле.
- 2.Фьючерстик биржалар кандай функцияларды аткарат.
- 3.Фьючерстик биржанын накталай товарлар биржасынан айырмасын айтып бергиле.
- 4.Фьючерстик биржанын функцияларынын өзгөчөлүгү эмнеде түшүндүрүп бергиле.
- 5.Баалуу кагаздардын эрежесин айтып бергиле.
- 6.Фондулук биржа кандай функцияларды аткарат.
- 7.Ар түрдүү өлкөлөрдө уюшулган биржалык рынокторуна мүнөздөмө бергиле.
- 8.Баштапкы фондулук рынок дегенди кандай түшүнөсүз айтып бергиле.
- 9.Экинчи фондулук рынок дегенге мүнөздөмө бергиле.
- 10.Баалуу кагаз кандай функцияларды аткарат.
- 11.Туунду баалуу кагаздардын негизги баалуу кагаздардын айырмасын атагыла?
- 12.Валюта рыногун түшүндүрүп бергиле?
- 13.Валюта рыногунун катышуучуларын атагыла?
- 14.Валюта курс деген эмне, түшүндүрүп бергиле?
- 15.Валюталардын котировкасын мүнөздөп бергиле.
- 16.Валюта менен операциялардын кандай түрлөрү жүргүзүлөт?
- 17.Кассалык операцияларды атагыла.
- 18.Форвардтык жана валюталык операцияларды сүрөттөп бергиле.
- 19.Валюталык фьючерс менен форварддык валюталык операциялардын ортосунда кандай айырма бар айтып бергиле?
- 20.Сиз варианттардын кандай түрлөрүн билесиз?
- 21.Опциондорду колдонуу варианттарды атагыла.

## **Тема 6. Биржалардын материалдык техникалык базасы**

### **Лекциянын планы:**

- 1.Биржанын негизги фонддору.**
- 2.Биржанын айланма каражаттары.**
- 3.Биржанын складдары жана товардын запастары.**

### **1.Биржанын негизги фонддору**

Товардык биржанын эффективдүү иштөөсү, биржанын материалдык-техникалык базасына көз каранды. Себеби экономиканын рыноктук шартында

сатуучуларды жана сатып алуучуларды сапаттуу тейлөө негизги максат болуп саналат. Андыктан материалдык-техникалык базасы бийик деңгээлде болуш керек. Биржалардын материалдык техникалык базасы негизги фонддон жана айлануучу каражаттардан жана сактоочу жайлардан турат.

Негизги фонддор төмөндөгүлөрдөн турат: имараттардан, курулуштардан, транспорттордон, компьютердик коммуникациялык системалардан ж.б. материалдык техникалык каражаттардан, биржа иштеп чыккан (өндүргөн), башкаларга арендага берилген же болбосо жеке менчикке берилген ж.б.у.с. материалдык техникалык каражаттардан.

Өнүгүү жолундагы биржанын компьютердик жана телекоммуникациялык системасыз элестетүү мүмкүн эмес. Алар өз ара компьютердин негизинде филиалдар, товардык, фондулук, валюталык биржалар, соода үйлөрү, сактоочу борборлор менен маалымат алмашып турушат.

Биржанын залындагы сооданын деңгээлин көтөрүү үчүн биржа өзүнүн туруктуу мүчөлөрү менен байланыш шарттарын камсыз кылуусу керек (бөлүнгөн байланыш каналдары, телефакс, телетайп).

Биржадагы сооданын өнүгүү деңгээли компьютердик-коммуникациялык системанын өнүгүүсүнө жараша болот.

Регион аралык жана республика аралык биржалык операцияларды аткаруу үчүн тыгыз маалыматтык байланыш товардык биржалар менен компьютердик байланыш аркылуу товар алмашуу чынжыры клиенттердин талабын толук канааттандырат.

Биржада фьючерстик келишимдерге жана накталай товарларга келишимдерди түзүүдө компьютердик-коммуникациялык системалар менен камсыз кылуусу керек.

Компьютердик-коммуникациялык системанын негизги функциясы биржадагы соода учурунда катышуучуларга, биржанын мүчөлөрүнө, коомчулукка жогорку деңгээлдеги маалыматтарды жеткирип берүү.

Маклерлер (брокерлер) аркылуу компьютердик базага заманбап келишимдер жөнүндө маалыматтарды киргизишет. Ошондой эле товарлардын алып келүүсү, котировкасы, товар алмашуусу, келишимдин түзүү убактысы ж.б. маалыматтар компьютердик базадан каттоодон өтөт. Биржанын эрежесине ылайык маклер компьютердеги келишим жөнүндөгү маалыматтарды текшерип андан соң компьютердик базага жөнөтүлөт (мисалы, максималдык жана минималдык баалардын өзгөрүүлөрү, товар алмашуулар). Эгерде котировка биржанын эрежесине жооп берсе, келишим жөнүндө маалымат биржанын базасына жөнөтүлүп, ошол эле мезгилде биржа залындагы электрондук таблодо чагылдырылып көрсөтүлөт.

Ал эми котировка биржанын эрежесине жооп бербесе, маклердин мониторуна билдирүү түшүп, аны келишим түзүүчүлөр менен чогуу биржанын эрежесине жооп бербейт деп чечим чыгарышат.

Телекоммуникация каражаттарынын жардамы менен келишим жөнүндө маалыматтар тез аранын ичинде биржанын мүчөлөрүнө жана башка товардык, фьючерстик, фондолук жана валюттук биржаларга, регионалдык биржалык соода борборлоруна жеткирилет.

Компьютердик коммуникациялык системасынын негизги функциялары:

- Кыска жана узак мөөнөттүү рыноктун конъюктурасына прогноз берүү үчүн статистикалык мааламаттарды топтоо.
- Биржалык ведомостторду түзүү.
- Биржалык ведомостторду корректировкалоо.
- Келишимдерди каттоодон өткөрүү үчүн документтерди даярдоо.
- Сооданын жүрүүсүндө электрондук таблорду колдонуу.
- Биржалык борборлорго, регион аралык бөлүмдөргө билдирүү жөнөтүү.
- Соода менен бир убакытта аукцион өткөрүү.
- Брокер сатуучу менен брокер сатып алуучунун ортосунда сунушталган шартка макулдашуу.
- Брокердик фирмаларга, биржаларга, биржанын бөлүмдөрүнө өз ыктыярлары менен таркатуу (кат, документтер, билдирүүлөр)

Ар кандай электрондук система үч негизги компоненттен турат: кызматчы станциядан, байланыштыруучу торчо жана борбордук электрондук эсептөөчү система.

Электрондук биржалык сооданын негизги кемчиликтери – электрондук соода сутканын кээ бир сааттарында өтө эле аз болот. Экинчи бир кемчилиги, электрондук биржалык соодада спекулянттарга өзүнүн пайдасы үчүн иш жүргүзө албай калышат.

Электрондук биржанын негизги артыкчылыгы соода операцияларын сутканын каалаган убагында өткөрүүгө мүмкүнчүлүк болот.

Биржалык ишмердүүлүктө негизги фонддорго биржалык складдарга (сактоочу жайлар), товарларды кабыл алууга, сактоого жана, товарларды сатып алуучуларга жөнөтүүгө даярдоо болуп эсептелинет. Мындан сырткары биржалык складдар биржадагы соодага активдүү таасирин тийгизет жана бааларды жөнгө салат.

Чет элдик биржалардын баары эле биржалык складдары болуп, анда прогрессивдик технологияны кабыл алууда, сактоодо, жүктөөдө автоматташтырылган ийилчек транспорттук-складдык системаларды колдонулушат (ИАТСС).

## 2. Айланма каражаттары

Товардык биржанын айланма каражаттарына акча каражаттары, айланма каражаттарына салынган акчалар, айланма фонду кирет.

**Товардык биржанын айланма фондун** – товардык материалдык баалуулуктары, биржалык складдагы товарлардын запасы, жүктөлгөн товарлар, арзан баадагы жана тез сынып кетүүчү инвентарлар, таралар, чарбага керектелүүчү товарлар түзөт.

**Айланма фонддоруна** – бул айланма каражаттын калган бөлүгү акча түрүндө, кассадагы турган акчалар, банктын сметундагы акчалар, сатуучулардын жана сатып алуучулардын эсеп-кысаптагы акчалары, биржанын складдарынын варранттары ж.б. айланма каражаттар кирет.

Ар бир биржанын айланма каражаттарынын өлчөмү алардын иштөө шартына байланыштуу. Мисалы: Биржанын орду, биржада сатылган товарлардын ассортименти, катировкасы, товар айлануунун көлөмү, рыноктун конъюктурасы,

биржалык складдын жакындыгы, транспорттор, биржалык товарлардын сатууга даярдыгы, клиринг палатасында брокер сатуучу менен брокер сатып алуучунун эсеп-кысап жүргүзүүсү.ж.б.

Айланма каражаттар төмөнкүлөрдөн түзүлөт:

- Финансылык каражат түрүндө киргизилген учредителдик пайлар;
- Биржанын мүчөлөрүнүн взностору;
- Жыл сайын төлөнүүчү мүчөлөрдүн взностору;
- Дайыма жана бир жолу катышуучулардан түшкөн каражат;  
(кирүүгө сатылган билет)
  - Келишим түзүлгөндөгү төлөм;
  - Биржалык соодада сатылган биржалык варранттар;
  - Өздүк финансылык каражаттын насыя үчүн проценти;
  - Өз эрки менен уюмдардан, өндүрүштөрдөн, адамдардан топтолгон взностор.

Биржанын каражаттарынын чыгаша багыттарын биржанын мүчөлөрү жалпы жыйналышта аныкташат.

Биржанын айланма каражаттары өздүк жана карыз болуп бөлүнөт. Айланма каражаттардын негизги бөлүгүн банктык кредиттер түзөт.

Айланма каражаттар нормаланган жана нормаланган эмес болуп бөлүнөт.

**Нормаланган айланма каражаттарына** – складдагы товардык запастар, чарбага керектүү материалдар кирет.

**Нормаланган эмес каражаттарга** – банктагы биржалардын сметундагы акчалар, дебитордук карыздар, насыя алуулар.

Айланма каражаттарынын чыгашасы жана аны толуктоосу биржанын эффективдүү иштөөсүнө жана айланма каражаттарынын айлануусуна көз каранды болот.

Айланма каражаттарынын кээ бир элементтеринин эффективдүү пайдалануусуна дифференциалдык баа берүү керек. Мисалы: Айлануу каражаттарынын товардык запастарга компьютердик коммуникациялык системаларга салынышы оң таасирин тийгизет ал эми арзан, тез бузулуучу товарлар инвесторлорго терс таасирин тийгизип биржалык сооданын эффективдүүлүгүн төмөндөтөт.

Айланма каражаттарын туура пайдалануу биржа үчүн чоң мааниге ээ.

Биржанын өздүк айланма каражаттары чарбалык ишмердүүлүктүн кирешелеринин эсебинен уставдык фонддун жана каражаттарынын эсебинен түзүлөт. Биржадагы товардык запастын пайда болуу нормативи дүң соодада анын ичинде товарларды адистештирүү биржанын өздүк каражаттарынын үлүштүк катышуусу менен дифференциалдуу болот.

Биржанын акча каражаттары ж.б. активдүү өздүк айлануу каражаттарын пайдалануусу керек.

### **3. Биржанын складдары жана товардын запастары**

**Товардын запастары** – бул товарды камсыздоонун негиздери товардык массанын жыйындысынын кыймылы. Алар өндүрүштүк ишканаларынын складында,

даярдоочу жана сатуучу ишканаларга же жеке жана дүң соодага сатылуу үчүн жолдо жана складдарында болот.

Товардын запасынын пайда болуусуна көпчүлүк факторлордун таасири тийет. Буларга төмөнкүлөр кирет: товарды өндүрүүдөгү жана пайдалануудагы сезондук баалардын өзгөрүүлөрү, өндүрүштөгү жана соодадагы товарлардын ассортименттеринин бирдей болбой калышы, өндүрүштүн территориялык жайгашышынын өзгөчөлүктөрү, товарларды транспортировкалоо (жүктөө) шарттары, суроо-талаптарды изилдөөчү кемчиликтер, биржалык складдарга, соода ишканаларына жана мекемелерине товардык ресурстарды жайгаштыруу. Товар айлануунун жана товардык запастын көлөмүнүн пропорциясы – негизги экономикалык маселе.

Товардык запастын көлөмүнүн аздыгы же туура эмес жайгашышы, сатып алуучулардын суроо-талаптарын канааттандырбайт. Товарлардын ашыкча запастары, кошумча жоготууларды алып келет. Алар банктан кредит алуунун керектөөсүнүн көбөйүүсү, аларды пайдалануу жана керектөө, ошондой эле кредитке төлөө, биржанын финансылык абалынын төмөндөшү, бюджетке каражаттын түшүүсүнүн азайышы болот.

Товардык запастын классификациясы:

- *турган орду боюнча* чекене, соода ортомчулук жана биржалык соодада, өнөр жайда ж.б. товардык запастан;
- *мөөнөтү боюнча* башталышы жана аягы;
- *өлчөмү боюнча* максималдык жана минималдык, орточо запас;
- *өлчөө бирдиги* боюнча абсолюттук жана салыштырмалуу;
- *дайындоосу боюнча* күнүмдүк сактоо, сезондук толуктоо, тез аранын ичинде ташуу.

Биржалык складдагы товардык запастын өлчөмүнө алардын айлануусуна ар түрдүү факторлор таасир этет: биржалык товарлардын керек-жарак касиети, өндүрүү шарттары, жүктөлүшү, товарды түшүрүүсү жана биржалык сооданын пайдалануусу.

Биржадагы товардык запастын негизги көрсөткүчү болуп алардын суммасы, деңгээли жана айлануусу болуп саналат.

Товардык запастын өлчөмү нормативдик закондун негизинде коюлат.

Биржалык товардык запастын айлануу каражатынын тез айлануусу негизги бир маселе болуп эсептелинет.

Товардык запастын биржанын складында сакталышы айланууну тездетип, биржалык товарга болгон суроо-талапты канааттандырат. Мына ушулардын баары биржадагы сооданын финансылык көрсөткүчтөрүн жакшыртат.

Биржанын складындагы товардык запастарды башкаруу биржадагы соодадагы баа коюуга чоң таасирин тийгизет. Товарлардын запасы оптималдык өлчөмдө көрсөтүлгөн көлөмдө сакталуусу керек.

Биржадагы товарлардын запастарын башкаруу системасы сатып алуучуларга аз чыгым кетирип товарларды биржадагы соодадан сатып алуу.

Бул чыгымдар товарларды складда сактоодо жана складда товарлардын жоктугунан да болот.



## **Өзүн-өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Биржанын материалдык-техникалык базасынын максаты кандай айтып бергиле?
2. Товардык биржалардын негизги каражаттарына эмнелер кирет түшүндүрүп бергиле.
3. Биржанын айланма каражаттары жөнүндө түшүнүгүңүздү айтып бериниз
4. Нормалдаштырылган жана нормалдаштырылбаган айланма каражаттын эрежесин айтып бергиле.
5. Товардык запастын кантип пайда болгонун түшүндүрүп бергиле?
6. Товардык запастар кандайча классификацияланган.

## **Тема 7. Баалуу кагаздардын негизги мүнөздөмөсү**

### **Лекциянын планы:**

1. **Баалуу кагаздардын аныктамасы жана экономикалык маңызы.**
2. **Баалуу кагаздардын классификациясы.**
3. **Баалуу кагаздардын мааниси маңызы.**

### **1. Баалуу кагаздардын аныктамасы жана экономикалык маңызы**

Баалуу кагаздар рыногу мамлекеттин финансы рыногунун бир бөлүгү болуп саналат. Дүйнөлүк тажрыйбадан көрүнүп тургандай, баалуу кагаздар рыногу экономиканы өнүктүрүүдө чоң ролду ойнойт: мамлекеттик баалуу кагаздар өкмөттүн чыгымдарын каржылоодо, банк тутумунун ликвиддүүлүгүн колдойт.

Ар кандай менчик формалардын негизинде, акционердик коом аркылуу баалуу кагаз чыгарып, зарыл жана керектүү каражаттарды тартуу аркылуу кайра бөлүштүрүү механизмдин түзүүгө алып келген макро жана микро деңгээлдеги акча каражаттарын чогултууга шарт тузулат.

Баалуу кагаздардын чыгаруу, капиталды тартуу процессинде эң маанилүү функциясы болуп саналат. Ал аркылуу акча мамлекет жана муниципалдык бюджеттин учурдагы жана топтолгон тартыштыгын жабуу үчүн жүргүзүлөт. Баалуу кагаздар жана биржалык рыноктор - бул ишканалардын бардык түрлөрүн каржылоонун маанилүү булагы болуп саналат.

Баалуу кагаздарды жайгаштыруу корпорациясы (АК) же мамлекеттик инвестордун, мамлекеттик органы тарабынан баштапкы жайгаштыруу баалуу кагаздар рыногу деп аталат. Ар кандай баалуу кагаздар өзүлөрүнүн баштапкы сунушу боюнча сатылгандан кийин жана алардын экинчи жолу жайгашуусу, баалуу кагаздардын экинчи рыногун билдирет.

Акция сатып алууга акча салуу, узак мөөнөттүү капиталдык кирешелердин осуусуно, дивиденддерди алууга жана инфляциядан коргоонууга мүмкүнчүлүк берет.

Бирок, эң мыкты акцияларга ээ болуу, жогорку киреше алуу үчүн кепилдик бербейт. Инвесторлор үчүн жагымдуу, мамлекеттик баалуу кагаздар ишенимдүү болот. Бирок, бул учурда, кыргыз практикасы көрсөткөндөй, тобокелдик мамлекеттик баалуу кагаздарга инвестициялардын күтүлгөн натыйжаларын алуудан четтетилбейт.

Ушуга байланыштуу инвесторлор баалуу кагаздардын портфелинин тузуудо, ушул баалуу кагаздарды терең изилдеп, кирешелүүлүгү, ошондой эле экинчи рынокто айлануусун изилденуусу талап кылынат.

Мындан тышкары, баалуу кагаздар портфелин түзүүгө анын кирешелүүлүгүн, ишенимдүүлүгүн, көлөмүн, баалуу кагаздар рыногуна тийгизген таасирин, анализдөө ыкмалары билуусу керек.

## **2. Баалуу кагаздардын классификациясы**

Дүйнөдөгү баалуу кагаздардын түрлөрү өтө ар түрдүү, бирок алар төмөнкү белгилери боюнча топторго классификацияланышат:

- эмитенттер;
- айлануу убактысы;
- кирешени төлөө ыкмасы;
- экономикалык мүнөзү;
- тобокелдик денгээли;
- аймактар боюнча.

Баалуу кагаздардын негизги эмитенттери- жеке сектор, мамлекет жана чет элдик субъектилер: ошого жараша, баалуу кагаздар:

- Жеке, финансылык эмес корпорациялардын жана финансы-кредиттик мекемелердин баалуу кагаздарды чыгаруусу (банктар, камсыздандыруу жана инвестициялык компаниялар ж.б.).
- Мамлекеттик, өкмөт тарабынан жана жергиликтүү бийлик органдары тарабынан чыгарылган;
- Эл аралык, эмитенттерде, валюта чөйрөсүндө, жүгүртүү жана ж.б.

Баалуу кагаздардын эмитенти, юридикалык жак же аткаруу бийлиги, жергиликтүү өз алдынча башкаруу органдары болушу мүмкүн, өз атынан жүзөгө ашыруу үчүн баалуу кагаздардын ээлеринин бекитилген укуктарды жүзөгө ашыруу үчүн болушу мүмкүн.

Адатта, укуктук менчигинин негизинде баалуу кагаздарды төмөндөгүдөй бөлүштүрүлөт: аты жазылган жана көрсө үчүн баалуу кагаздар. Аты жазылган баалуу кагаздар белгилүү бир ээси боюнча чыгарылган, ал эми эмитентке баалуу кагаздардын ээлеринин реестринде эмитентке жеткиликтүү болушу керектиги жөнүндө маалымат берилет. Аты жазылган баалуу кагаздарга укуктарды өткөрүп берүү жана алар тарабынан бекитилген укуктарды жүзөгө ашыруу менчик ээсин милдеттүү түрдө идентификациялоону талап кылат.

Көрсөтүүчүгө бөтөн жерликтердин ээсинин идентификациясын талап кылбашы керек, ал эми ушул баалуу кагаз менен күбөлөндүрүлгөн укуктар башка адамга жөнөкөй жеткирүү менен өткөрүлүп берилет. Баалуу кагаздардын документалдык

жана документалдык эмес формаларында бар. Учурда, баалуу кагаздар негизинен магниттик жана башка эсептер боюнча жүргүзүлгөн эсептердеги маалыматтар катары болот. Мындай баалуу кагаздар менен операция жасоодо (алардын сатып алуусу) келишим жүргүзүүдө, ээсин алган баалуу кагаздардын менчик укугун тастыктаган күбөлүк берилет.

Баалуу кагаздар, ошондой эле баалуу кагаздардын ээлеринин операцияларды жүргүзүүдө жана бул укукту тастыктоонун тартиби төмөнкүлөргө байланыштуу классификацияланган:

- үлүштүк баалуу кагаздар;
- карыздык баалуу кагаздар;
- туунду баалуу кагаздар.

Ошондой эле мындай классификациясы дагы бар:

- Классикалык баалуу кагаздар;
- туунду баалуу кагаздар;
- Финансылык инструменттер.

### **3. Баалуу кагаздардын мааниси**

Баалаган баалуу кагаздар рыногунун пайда болушу жана тез өнүгүшү капиталисттик өнөр жай мамилелеринин калыптанышына байланыштуу. Буга чейин коммерциялык насыялоонун чек араларын кеңейтүүдө чагылдырылганга чейин, бул капиталисттик насыянын баштапкы формасы болуп саналат.

Банк тутуму боюнча, баалуу кагаздардын дагы бир формасы түзүлүп жатат - кредиттик акчанын ролун ойноо жана товарларга кайрылуу каражаты катары төлөө каражаты. Товарлардын кыймылын тастыктаган башка куралдар (коносамент, ипотека документтеринин) пайда болду.

Бирок, бул жетишкендиктер баалуу кагаздар рыногун түзүүдө акционердик коом болгон. Баалуу кагаздардын жана корпоративдик облигациялардын эң маанилүү түрлөрүнүн пайда болушу - бул өндүрүштүн объективдүү муктаждыктарынын натыйжасы, анткени алар чыныгы капиталды борборлоштуруунун маанилүү куралы болуп саналат. Ошол эле учурда, корпоративдик баалуу кагаздарды пайдалануу рынок мамилелери жаатындагы калктын катышуусуна, бара-бара өндүрүштүн натыйжалуулугунун өсүшүнө, экономикалык байланыш маданиятына билим берүү үчүн пайыздарды түзүүгө өбөлгө түзгөн. Экономикада баалуу кагаздардын мааниси мамлекеттик баалуу кагаздардын ролун эске алуу менен түшүндүрүлөт.

#### **Өзүн-өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Баалуу кагаздарды жана алардын касиеттерин аныктагыла.
2. Баалуу кагаздар рыногу пайда болгонун айтып бергиле.
3. Баалуу кагаздардын кошумча функциялары жана көмөкчү сапаттарын айтып бергиле.
4. Баалуу кагаздарды классификациялоонун негизги белгилери кайсылар атагыла.
5. Корпоративдик баалуу кагаздардын ролу кандай тушундуруп бергиле.
6. Мамлекеттик баалуу кагаздардын функциялары кандай корсотуп бергиле.

## Тема 8. Акция: жонундо түшүнүктөр, негизги касиеттери түрлөрү, типтери

### Лекциянын планы:

1. Акциялардын жалпы мүнөздөмөлөрү.
2. Акциялардын түрлөрү.
3. Дивиденддин кирешелүүлүгү.

### 1. Акциялардын жалпы мүнөздөмөлөрү

Акция - эмиссиялык баалуу кагаз, ал ээсине дивидент алууга, АК пайдасынын кандайдыр бир бөлүгүн алууга, башкарууга, аны жоюуга катышууга укуктуу.

Акционерлер төмөндөгүдөй бөлүштүрүлүшү мүмкүн:

- физикалык
- жамааттык
- корпоративдик

АК акция сатып алуу учун инвесторлор салынган капиталын, кайтарып берүү талап кылынбайт. Акцияларды сатып алуу акционер тарабынан эмитенттин чыгымдарын узак мөөнөттүү каржылоо деп эсептелет.

Акция инвесторлорду төмөнкүлөр менен тартышат:

- добуш берүү укугу;
- кирешеге болгон укук;
- капиталдык кирешелер;
- жеңилдетилген сатып алуу укугу (акциялардын жаңы чыгарылышы);
- мүлктүн бир бөлүгүнө укук алуу.

Акциялар төмөндөгүдөй касиеттерге ээ:

- Акция - бул мүлктүн ээси;
- Мөөнөтү чектелбеген баалуу кагаз;
- Ал чектелген жоопкерчилик менен мүнөздөлөт;
- Акция бөлүнбөстүгү менен мүнөздөлөт;
- Акциялар бөлүнүп, консолидация болот.

Демек, акция расмий документ болуп саналат, ошондуктан баалуу кагаздардын аныктамасына ылайык милдеттүү маалымат болушу керек.

- ААКтын аталышы жана анын жайгашкан жери;
  - баалуу кагаздын аталышы "акция";
  - анын ырааттуу номери;
  - чыккан датасы;
  - акциянын түрү (жөнөкөй жана кызыктыруучу);
  - номиналдык наркы;
  - ээсинин аты;
  - акциянын чыгарылган күнү уставдык капиталдын өлчөмү;
  - чыгарылган акциялардын саны;
  - дивиденддерди төлөө мөөнөтү жана дивиденддин өлчөмү.
- кызыктыруучу акциялар учун:

- "ААК Башкармасынын Төрагасынын колу;

- ишкананын моорунун орду - баалуу кагаздарды бланкасын өндүрүүчүсү.

Акцияларды документтүү (кагазды, материал) формасында жана документсиз формасында да, эсептик эсептер боюнча тийиштүү жазуулар түрүндө чыгарууга болот. Акциялар документалдык форма, анда көрсөтүлгөн бир нече акцияларды жазып, ордуна куболук берилет. Акциялардын күбөлүгүдө, акцияларга мүнөздүү реквизиттер толук, камтылышы керек.

## **2. Акциялардын түрлөрү**

Акцияга ээлик кылуу тартибине жараша, аты аталган жана көрсөтүүчү болуп бөлүнөт. АК жөнүндө мыйзамга ылайык аты аталган ээсине берилиши керек. Акциянын ээси АК реестрине катталышы керек. "Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө" мыйзамда корсотуучу акцияларды чыгарууга уруксат берет.

АК акцияларын бөлүүгө болот: жайгаштырылган жана жарыяланган. Акционерлер тарабынан алынган акциялар жайгаштырылган деп аталат.

Жарыяланган АК тарабынан кошумча акция чыгарып жайгаштыруу

Акциянын укуктарынын көлөмүнө жараша, жонокой жана кызыктыруучу (уставдык капиталдын 25% ашпашы керек).

Жөнөкөй акциянын ээси толук укука ээ (акционерлеринин жалпы чогулушуна катышууга, добуш берүү укугуна, дивидент алууга) эгер АК жоюлуп кетсе өзүнүн акциянын наркына жараша анын анын мүлкүнүн бир бөлүгүн алууга укуктуу.

Кызыктыруучу акциясы бар жаран жалпы чогулушта добуш бербейт. АК жоюлганда, акча өлчөмүндө же пайыздарда аныкталган сумманы гана ала алат.

"АК жөнүндө" мыйзамы артыкчылыктуу акциялардын бир же бир нече түрлөрүн чыгарууну камсыз кылат. Мыйзам артыкчылыктуу акциялардын, кумулятивдик жана конвертирленген акциялардын 2 түрүн чыгарат.

Кумулятивдүү төлөнбөгөн дивиденд, анын өлчөмү, кийинчерээк топтолот жана төлөнөт. Кумулятивдүү кызыктыруучу акциянын ээси дивиденддерди албаган мезгилде добуш берүү укугун алат жана көрсөтүлгөн акцияларда топтолгон дивиденддерди төлөгөндөн кийин, бул укукту жоготот.

Конвертелүүчү кызыктыруучу акцияларды, конвертелген (алмашуу) башка түрлөрүн жөнөкөй акцияларга же башка түрлөрү жөнүндө сөзмө-конверсияны (алмашуу) айландыруу мүмкүнчүлүгүн берүүдө да аныкталышы керек.

Чакырылып алынган жана кайтарылуучу кызыктырылуучу акциялар көп таралып жатат.

Маңызы - аларды кайтарып алууга болот. АК менен карап чыгуу же кайтарып берүү ар кандай жолдор менен камсыз болушу мүмкүн:

- Премия (сыйлык) менен бошотуу;

- фондду бүтүрүү же четтөө аркылуу бошотуу.

Кызыктыруучу акцияларды кайра түзүлгөн акцияларды берүү аркылуу ээси үчүн эрте чыгаруунун кепилдиктерин камсыз кылуу.

Кепилденген кызыктыруучу акцияларга көмөк көрсөтүлүшү мүмкүн, ал эми акцияларды туунду компанияларга чыгарса болот. Мүлктү башкаруу

боюнча мамлекеттик комитет Алтын акцияү чыгарууну чечиши мүмкүн. Алтын акция анын ээлерин 3-жылда чечим кабыл алууга укук берет:

- АКнын уставына өзгөртүүлөр жана толуктоолор киргизүүгө;
- аны кайра уюштуруу жана жоюуга;
- анын башка ишканаларга катышуусуна;
- депозитке же ижара акысына которууга;
- мүлктүн башка жолдорунда сатуу же ээлик кылууга.

Акционерлердин жыйыны тарабынан алтын акциянын ээсинин жоктугунда чечим жараксыз болуп саналат.

### **3. Акциянын дивидендик кирешеси**

Дивиденд - бул АК ишине жараша алынган кирешесин, акционерлерге акцияларынын улушунө жараша төлөп берилуучу киреше, дивиденд аркылуу акционерлердин укугу закон менен бекемделет.

Дивиденддерди төлөөдө, алардын төлөмдөрүнүн белгилүү бир артыкчылыгы байкалат. Биринчи кезекте, кызыктыруучу акциялар боюнча дивиденддер төлөнөт. Дивиденд ээлеринин колундагы акциялардан гана эсептелет. Кармалардан бошотулган же жайгаштырылбаган жана "ААК балансы бар экендиги аныкталган акциялар, дивиденддерди түзүүдө эсептөө кабыл алынбайт.

М: Уставдык капиталы 1млрд сом, анын ичинен кызыктыруучу акция (25%)тузөт, жөнөкөй акция (75%) бир акциянын номиналдык наркы 1000 сомдон. Кызыктыруучу акция боюнча дивиденд номиналдык нарктын 14% өлчөмүндө.

Эгерде жөнөкөй акциялардын киреше наркы ар бир акцияга 110 сомдон туура келсе директорлор кеңеши дивиденддерди төлөө жөнүндө сунуш кылууну сунуштаса, анда дивиденд алат.

Башында эсептелген дивиденддер кызыктыруучу акциялардан түшкөн дивиденддер;  $1000 * 14 : 100 = 140$  сом,  $140 * 25000 = 3500000$  сом.

Андан кийин жөнөкөй акциялар боюнча төлөмдөрдү пайдаланууга боло турган таза кирешени аныктатайбыз.  $110 - 35 = 75$  млн. жөнөкөй акцияга төлөнгөн дивиденддерди белгилейбиз.

$75\,000\,000 / 750\,000 = 100$  сомдон же номиналдык нарктын 10%.  $100 * 100 / 1000$

### **Өзүн-өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Чыгарылуучу баалуу кагаздарга мүнөздөмө бергиле.
2. АК тарабынан чыгарылган акциялардын түрлөрүнүн жана артыкчылыктарын атагыла.
3. Кызыктыруучу акциялардын ээлеринин укуктарын айтып бергиле.
4. Акциялардын реквизиттерин атагыла.
5. Кумулятивдик жана конверттелген акциялардын айырмасы эмнеде тушундуруп бергиле.

6. Ачык жана жабык акционердик коомдордун акционерлеринин саны чектелүүбү айтып бергиле.

## **Тема 9. Мамлекеттик жана корпоративдик облигациялар**

### **Лекциянын планы:**

- 1. Облигациянын чыгарылыш шарттары жана колдонулушу.**
- 2. Облигациялардын түрлөрү.**
- 3. Облигациялардын инвестициялык сапаттарын баалоо.**
- 4. Кыргыз Республикасынын мамлекеттик облигациялары.**

### **1. Облигациянын чыгарылыш шарттары жана колдонулушу**

Облигациялар эмиссиялык карыздык баалуу кагаздар. Алар көрсөтүлгөн номиналда, белгиленген мезгилде, эреже катары, туруктуу пайызы көрсөтүлүп чыгарылат. Кирешеси көрсөтүлбөгөн облигацияны чыгарууда пайыз менен аныкталбаса, эсептөө формасында аныкталат. Адатта, облигациялар узак убакытка чыгарылат. Алардын жайгашуусу топтолууга байланыштуу узак мөөнөттүү долбоорлорду жүзөгө ашыруу үчүн финансылык ресурстарды алуу болуп саналат. Андыктан негизги капиталдын кеңейишине өтүү дегенди билдирет. Ошондуктан, облигацияларды чыгаруу узак мөөнөттүү банктын насыясына же акциялардын кошумча маселелерине альтернатива катары иштейт.

Банктын насыясына караганда облигациялар - бул каржылоонун түздөн-түз каналы - эмитенттин жана инвестордун ортомчусу жок облигацияны сатып алган инвестордун ортосунда болот. Депозиттен ашкан облигациялардын пайызы, түз насыялоонун пайыздык пайызынан төмөн деңгээлде эмитент жана инвестор катары бирдей пайдалуу болушу мүмкүн.

Облигация эмиссиялык баалуу кагаздарга таандык жана ошого жараша, алардын чыгарылышы мамлекеттик каттоодон өткөндөн кийин гана мүмкүн болот. Эмиссия маселеси көбүнчө акцияларга окшош. Ал документтерди чыгаруу жөнүндө чечим кабыл ала баштайт, бирок АКдун иш-аракетинен айырмаланып, бул чечим жалпы чогулуш тарабынан эмес, Директорлор кеңеши тарабынан жүргүзүлөт. Андан кийин, чыгарылыш проспектин даярдоо, каттоону жана акыры облигацияларды жайгаштыруу.

Облигация ийкемдүү курал, алардын чыгарылышын инвесторго жана эмитентке ыңгайлуу кылуу үчүн чыгарылышы мүмкүн.

### **2. Облигациялардын түрлөрү**

Облигациялар номиналдык жана алып жүрүүчү түрүндө өндүрүлүшү мүмкүн. Кагазга ээлик кылуу компанияга менчик укугу жок болгондуктан, эмитент үчүн кыймылын контролдоо талап кылынбайт жана укуктарды бекитүү, жүгүртүү, жүгүртүүлөрдү жана кирешелеринин ыңгайлуулугунун максаты талап кылынбайт.

Алып жүрүүчү облигациялардын чыгышы алардын айлануусун жеңилдетет, бирок керектүү деңгээлде сертификаттарды чыгарууга ашыкча чыгаша кетет. Калкка сатылган төмөн номиналдык кагаздарды чыгарып жатканда, аны сунуштасак болот. Алып жүрүүчү баалуу кагаздары документалдык формада жана номиналдык - документалдык жана кагазсыз да чыгарылышы мүмкүн.

Облигациялар кирешени төлөөсү боюнча купондук жана дисконттук болуп бөлүнөт. Дисконттук облигациянын кирешеси, сатып алган наркы менен номиналдык наркынын ортосундагы айырмачылык катары пайда болот, облигациянын убактысы бүткөндө төлөнөт.

Купондук облигацияда киреше белгилүү бир мезгил ичинде туруктуу пайыздык киреше белгиленет, ал белгилүү мезгилде төлөнүп берилет (купон мезгили). Купон облигациясын номиналдан төмөн сатса болот - номиналдан жогору же андан жогору сатса (премия) болот. Бул учурда, облигация боюнча толук киреше акы төлөнүүчү купондордон жана сатып алуу баасынын ортосундагы айырмачылыкка алып келет.

Компаниянын облигациядан узак мөөнөттүү насыя алгандан, ал белгилүү бир жобону талап кылат. Мыйзамдарда облигациянын насыясын берүүнүн төмөнкү формаларын карайт:

- Коомдун белгилүү бир мүлкүнүн курөөсү;
- Компания тарабынан үчүнчү жактын сунуштарын камсыз кылуу;

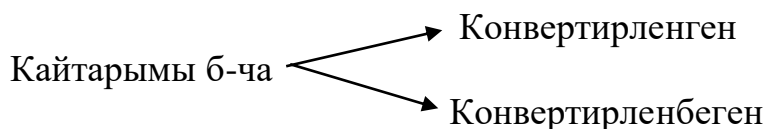
Облигациялардын кайтарымы менен алардын төмөндөгүдөй формасы болушу мүмкүн.

Конвертирленген жана конверттелүүчү эмес.

### Облигациялардын түрлөрүнүн классификациясы.







### 3. Облигациялардын инвестициялык сапаттарын баалоо

Облигациянын курсу. Облигация чыгарылышын жана төлөп берүү үчүн, алар сатылып, рынокто белгиленген бааларга сатылып алынат. Маселенин убагында базар баасы номиналдык наркка караганда төмөн болушу мүмкүн, ага барабар же номиналдан ашып кетиши мүмкүн. Келечекте, облигациялардын базар баасы биржалык жана финансы рынокторунда түзүлгөн конъюнктургунын негизинде, ошондой эле насыянын өзүндө эки негизги сапатына жараша болот:

Түзүлүп жаткан учурда байланыштардын номиналдык наркын алуу мүмкүнчүлүктөрү (облигацияны сатып алуу учурунда кайтарып берүү мөөнөтү, анын базар баасы жогору);

Туруктуу киреше алууга укуктуу (ал эми кирешенин жогорку кирешеси жогору, анын базар наркы жогору).

Облигациялардын базар баасы бир катар параметрлерден көз каранды, алардын эң маанилүүсү, ишенимдүүлүк - же инвесторлордун тобокелдиги каралат. Ар кандай облигациянын номиналдык баасы бири-биринен айырмаланып, көбүнчө алардын рыноктук бааларынын салыштырма баалардын зарылдыгы болушу мүмкүн. Мындай өлчөө - облигациялардын курсу - анын базар баасынын наркы номиналдын пайызы катары макулдашылган:

$$K^o = \frac{Ц^p}{H^o} * 100$$

где  $K^o$  — облигациянын курсу;

$Ц^p$  — облигациянын рыноктук баасы;

$H^o$  — облигациянын номиналы.

Дисконт жана облигациялардын пайыздык кирешелери. Башка баалуу кагаздар сыяктуу облигациялар инвестициялардын объектиси болуп саналат жана ээлериине киреше алып келет. Облигациялардын жалпы кирешеси төмөнкү компоненттерди камтыйт:

- мезгил-мезгили менен акы төлөнүүчү пайыздар (купондук киреше);
- Облигациялардын наркынын белгилүү бир мөөнөткө өзгөрүүсү;
- Кайра төлөмдөрдүн пайызын төлөп берүү.

Облигациялар купонсуз болуп, номиналдык баадан төмөн арзандатуу (дисконт) менен сатылат, Сатып алуу жана сатуу учурунда облигациялар оптималдуу бааны аныктоо үчүн милдеттүү, эгерде бүгүнкү күндө (арзандатуу) белгилүү болгон болсо, келечекте киреше алынат, ошондой эле пайыздын деңгээли финансы рыногунда каралган (кайра каржылоо баасы).

Бул бааны аныктоо процесси - бул келечектеги кирешелердин чыныгы наркын аныктоо процесси деп аталат:

$$Ц^д = \frac{Н^о}{\frac{1+Л * П^с}{100}}$$

Ц<sup>д</sup> — дисконту менен сатылган

П<sup>с</sup> — ссудный пайыздын нормасы ;

Л — жоюуга чейинки жылы ;

Н<sub>0</sub> — облигациянын номиналы.

### Облигациялардын кирешелүүлүгү

Жалпысынан облигациялардын кирешелүүлүгү - бул бирдиктүү чыгымдын кирешеси, Бул салыштырмалуу индикатор. Облигациялардын кирешелүүлүгү учурдагы жана толук деп бөлүштүрүлүшү мүмкүн. Учурдагы кирешелердин өлчөмү, облигациянын учурдагы мезгилдеги тушкон киреше катары ( эреже катары, жылына) мүнөздөлөт:

$$Д_т = \frac{П_г}{Ц_р} * 100$$

Д<sub>т</sub> — облигациянын учурдагы кирешеси;

П<sub>г</sub> — пайыздын бир жылда төлөнүүчү суммасы;

Ц<sub>р</sub> — облигацияны сатып алгандагы рыноктук баасы

Учурдагы кирешелүүлүгү - бул облигациялардын эң жөнөкөй өзгөчөлүгү. Бул аркылуу гана колдонуу, инвестициялоо каражаттарын тандоо мүмкүн эмес, анткени бул көрсөткүчтүн сарптоолорунун наркынын өзгөрүшүн чагылдырбайт. Мындай жол менен эсептелген мыйзамсыз байланыштардын учурдагы кирешелүүлүгү нөл болот, бирок аларга арзандатуу түрүндөгү киреше дагы деле орун алат.

Толук кирешелүүлүк көрсөткүчү облигациялар менен келген киреше булагын эске алат. Ал сатып алууда бирдиктүү кирешенин суммасын, бирдиктүү чыгымдарды белгилейт:

$$Д_п = \frac{П_о + Д_д}{Ц_р * Л} * 100$$

Д<sub>п</sub> — облигациянын толук кирешелүүлүгү;

П<sub>о</sub> — бардык пайыздык кирешелер;

Д<sub>д</sub> — облигациянын дисконттук колуму;

Ц<sub>р</sub> — рыноктук баада сатып алуусу;

Л — Облигацияга ээлик кылган жылдарынын саны.

#### 4. Кыргыз Республикасынын мамлекеттик облигациялары

Бардык өлкөдө мамлекеттик баалуу кагаздар, облигация рыногунда олуттуу сегментин түзөт. Мамлекеттик баалуу кагаздардын пайда болушу мамлекеттик карыздын катышуусунун болушу, өз кезегинде мамлекеттик бюджеттин тартыштыгынын натыйжасы. Учурда КРда облигациянын бир нече түрлөрү, кирешени төлөө мөөнөтү, жүгүртүү мөөнөтү, кирешени төлөө шарттары боюнча чыгарылып жатат.

Кыргызстанда мамлекеттик баалуу кагаздардын төмөнкү түрлөрү бар. (МБК)

**Мамлекеттик казына векселдери (МКВ)** - кыска мөөнөттүү, дисконттоо мөөнөтү жүгүртүү мезгилиндеги 1 айдан 12 айга чейин. Учурда, 3,6, 12, 24,36-айлык МКВ чыгарылат. Бир номиналдык наркы 100 сомго барабар. Номиналдык нарктын (100 сомдон төмөн) төмөн сатылат, жоюулганда номиналдык баасы жоюулат. МКО чыгаруу документалдык эмес формада жүргүзүлөт.

**Мамлекеттик казына облигациялары (МКО)** - пайыздык кирешеси бар узак мөөнөттүү баалуу кагаздар (купон). МКО 1 жылдан ашык убакыт (2, 3 жана 5 жыл) чыгарылат. Бир МКО номиналдык наркы жана ар бир чыгаруунун учурунда аныкталат.

МКВ жана МКОнун эмитенти-Финансы министрлиги-Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн атынан чыгарылат.

Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы тарабынан чыгарылган мамлекеттик баалуу кагаздар. Бир **НОТА** номиналдык наркы 10000 сом, айлануу мөөнөтү 7, 14 жана 28 күн.

**Мамлекеттик реструктуризацияланган насыянын (МРНО)** облигациялары - мамлекеттик баалуу кагаз болуп саналат, алар Каржы министрлигинин мамлекеттик баалуу кагаздары "Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн Улуттук банкка болгон карызын реструктуризациялоо жөнүндө" мыйзамдарга ылайык чыгарылган мамлекеттик баалуу кагаздар. 1998-жылдын июнь айында 1 МРНО номиналдык наркы 100 сом. МРНО экинчи жолу жүгүртүлбөйт. Жогоруда келтирилген мыйзамга ылайык, Улуттук банк акча-кредит саясатын жүргүзүү үчүн МРНО сатууга укуктуу.

**Казына облигациялары (КО)** Каржы министрлиги тарабынан чыгарылган мамлекеттик баалуу кагаздар "Финансы министрлигинин казына милдеттерин чыгаруу, жайгаштыруу, Кыргыз Республикасынын" Казыналык милдеттенмелери катталган, документалдык баалуу кагаздар.

**Мамлекеттик орто мөөнөттүү казына облигациялар (МОМКО)** жүгүртүүнүн 2, 3 жана 5 жыл, ар бир 6 жана 12 айда (купондор) пайыздык кирешелерин төлөп берет. Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн атынан Финансы министрлиги чыгарат. 1 МОМКОнун номиналдык мааниси 100 сом. МОМКОнун эсептери жазуу түрүндө кагазсыз формада жүргүзүлөт МОМКОну жайгаштыруу аукциондор аркылуу жүргүзүлөт. Бардык операциялар, жайгаштыруу жана менчик ээлеринин реестрлерин киргизүү Улуттук банк тарабынан ыйгарым укук берилген банктар (баштапкы дилерлер) тарабынан жүргүзүлөт.

Мамлекет, эреже катары, каражаттарды тартуу максатында баалуу кагаздарды чыгарат:

- учурдагы бюджеттин тартыштыгын каржылоо;
  - мурда жайгаштырылган насыяларды төлөө;
  - мамлекеттик бюджеттин акчалай жүзөгө ашырылышы;
  - салыктык төлөмдөрдүн бирдей эместигин тейлөө;
- коммерциялык банктарды камдык активдер менен камсыз кылуу;
- жергиликтүү бийлик тарабынан жүзөгө ашырылган максаттуу программаларды каржылоо;

Башка өлкөлөрдө, мамлекеттик баалуу кагаздар биржалар боюнча ачыктык жана ачык-айкындуулук принциптеринде жүргүзүлөт.

### **Өзүн-өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Мамлекеттик баалуу кагаздардын аныктамасын айтып бергиле.
2. Корпоративдик облигациялардын чыгарылышы: Чыгаруулардын максаты, облигациялардын түрлөрү жөнүндө тушундуруп бергиле.
3. Коомдун кредиттик рейтингдин облигацияларды чыгаруу үчүн кандай ролу бар экендигин айтып бергиле
4. Купон жана дисконт облигацияларына киреше кандайча төлөнөт тушундуруп бергиле.
5. Корпоративдик облигациялардын ээлеринин укуктарын айтып бергиле
6. Кыргыз Республикасында баштапкы жана экинчи рыногу жөнүндө мамлекеттик баалуу кагаздарды сатуу кандай жургузулот так тушундуруп бергиле.

## **Тема 10. Вексель жана векселдин айлануусу**

### **Лекциянын планы:**

- 1. Векселдердин пайда болушу, функциялары жана түрлөрү.**
- 2. Баалуу кагаз катары, векселдин айлануу озгочолугу.**

### **1. Векселдердин пайда болушу, функциялары жана түрлөрү**

Векселдин тарыхына кайрылсак -бул чарбалык турмушта пайда болгон биринчи баалуу кагаздын формасы. Илгертен эле вексел төлөмдөрдү төлөө учурунда эсеп-кысап жүргүзүүдө, насыя алуу үчүн сатып алуу каражаты катары, сатып алуучу тарабынан товардык формада төлөнүүчү товарларга акча төлөөнүн кечиреек төлөө түрүндө колдонулган.

*Вексель* - бул милдеттенмелердин жана карызды кайтарып берүүнү камсыз кылган рыноктук курал.

*Жөнөкөй вексель* келип чыгышы боюнча карыздарды жазуу түрүндө жазган эсеп. Башында, эсеп операцияларынын катышуучуларынын ортосундагы байланыш ишенимдүү болгон, бирок убакыттын өтүшү менен алар юридикалык

милдеттенмелердин мүнөзүн алышкан. Векселдер боюнча биринчи мыйзамдар Европада XVII-XVIII кылымдарда жарыяланган.

Векселдер жөнүндө мыйзамдын ченемдери кызыкчылыктардын бардык укуктарын жөнгө салат: кируу эрежеси; төлөө, жүгүртүү тартиби; векселдик келишимдин тараптарынын укуктары жана милдеттери.

Товардык мамилелердин өнүгүүсү менен, вексель акырындык менен жалпыга түздөн-түз камсыз кылуу насыя -эсептик куралына айланган. Векселдин жардамы менен кредиттик мамилелерди түзүп: ал кредиттик акчанын, төлөм каражаттарынын функциясын аткарат. Баалуу кагаз катары ар кандай келишимдердин объектиси болуп калат (сатып алуу жана сатуу, бухгалтердик эсеп, күрөө).

Вексель жазуу турундогу атайын формада жазылган карыз, белгилүү бир суммага белгиленген мөөнөттө күбөлөндүрүүчү милдеттенмесин - бул бир тарапка белгиленген мөөнөттө жана акыркы төлөмдү талап кылат.

Вексель бир нече экономикалык функцияларды аткарган финансылык инструмент.

Биринчиден, ар кандай кредиттик милдеттенмелерди аткара берсе болот: сатып алынган товарларды төлөөгө же коммерциялык насыяга кызмат көрсөтүү, алынган насыяларды төлөө, насыя беруу, кошумча айлануу капиталдарын тартуу-векселдин биринчи функциясы.

Товар төлөөгө сатып алуучунун акчасы жок болгондо, вексель аркылуу кредит берилип, товарга төлөнүп, бирок сатып алуучу келишимдеги сумманын пайызын кечендетип төлөп берет.

Насыя алган ишканалар үчүн вексель ишенимдүү, женил карыздарын чогултуу процедурасынын ылдамдыгы, кредиторлордун ишканаларына ыңгайлуулукту түзөт.

*Векселдердин экинчи милдети* - бул келишимдерди жана насыяларды берүү каражаты катары колдонуунун мүмкүнчүлүгү.

*Векселдин үчүнчү милдети* - бул төлөм, кредиттик форма үчүн төлөмдүн каражаты катары кызмат кылат. Төлөм каражаты катары, эл аралык эсептөөлөрдө эксперттик импорттук операциялары менен кеңири колдонулат.

Вексель карыздын келип чыгышынын абалына жана аткарылган функцияларына жараша бөлүнөт:

- Коммерциялык
- Каржылык
- Коопсуздук камсыздандырылган

*Коммерциялык векселдер* насыя боюнча товарларды сатуу боюнча реалдуу келишимге негизделет, аларды төлөө кечиктирилбестигин талап кылат. Бул вексель чындыгында товарлардын коопсуздугуна өткөрүлүп, мыйзам долбоорунун негизинде сатып алган товарларды сатуудан келип чыккан каражаттар менен камсыз кылынат. Жүргүзүлгөн векселдердин бир нече акчасыз түрлөрү бар: достук, жолугушуучу жана коло векселдери бар.

*Достук вексели* - бул ишканаларга каржылык кыйынчылыктарга туш болуп, насыяга муктаждыгы болгондо, башка ийгиликтуу иштеген ишкана достук кызмат корсотуп, кредиторлорго төлөп же банкына которуп берет.

Достук векселдери контрагентинин толук ишеними болгондо төлөнөт.

*Коло (уйлонмо) векселдер* - банкта накталай акча алуу максатында, жок фирманын атынан жазып акча алат.

*Финансылык векселдер* насыя келишиминин түздөн-түз натыйжасы, эгерде бир тарап экинчи бир тараптын башка суммасынан алынган акчаны кайтарып бергенде, вексель берүү. Финансылык векселдин бир түрү болуп казыналык вексель эсептелинет. Алар 3, 6 жана 12 айлык төлөм менен кайтарып берүү үчүн чыгарылат.

*Камсыздандырылган векселдер* кандайдыр бир башка келишим боюнча милдеттенмени аткаруунун өздүк милдетин аткаруунун мөөнөтүн жана тактыгын камсыз кылуу каражаты катары колдонулат. Милдеттүү тарап мөөнөтү келген мезгилинде соло эсебин берет.

*Жөнөкөй жана которулуучу векселдер бар.*

*Жөнөкөй вексель* - милдеттенмелерин камтыган жазуу жүзүндөгү документти билдирет жана белгилүү бир мезгил ичинде белгилүү бир өлчөмдө акча төлөйт,

*Которулуучу вексель (Тратта)* - бул төлөөчүнүн шартсыз буйругун камтыган жазуу жүзүндөгү документ белгилүү бир мезгил ичинде белгилүү бир өлчөмдө жана сатып алуучуга же анын буйругу боюнча белгилүү бир өлчөмдө акча төлөйт.

*Которулуучу векселде үч адам катышат:*

Вексель беруучу (*трассант*);

Биринчи сатып алуучу (*ремитент*);

Төлөөчү (*трассат*).

Которулуучу вексель карыз төлөөчү тарабынан кабыл алуу (карызкор төлөөчү).

*Акцептелген вексель* - төлөөчүнүн өз убагында төлөө боюнча кабыл алуусу (макулдугу) бар. Которулуучу векселди (трассат) төлөө кепилдигин жасоону билдирет.

Акцепт векселге жазуу жүзүндө түзүлөт (датасын көрсөтөт).

## **2.Баалуу кагаз катары, векселдин айлануу өзгөчөлүгү**

Баалуу кагаз катары, векселдин функцияларынынын башка карыз милдеттемелеринен айырмаланып төмөнкүлөргө мүмкүнчүлүктөргө ээ:

- Вексель абстрактуу акчалай документ;
- Векселдин милдеттемеси акча объектиси гана болушу мүмкүн;
- Вексель талашсыз жана шартсыз түрдөгү сапаттарга ээ;
- Векселде жүгүртүү касиети бар;
- Векселдеги негизги сапат өз убагында аткарууда катуулугун көрүшөт;
- Векселдердин кыймылы менен байланышкан адамдар жоопкерчиликтуу болушат;
- Векселди өз убагында төлөбөй, кабыл албай койгон мезгилде, нааразычылык билдирүү нотариалдык эмес жүргүзүлөт.
- Нотариуска жазууну вексел талап кылынбайт;

Коммерциялык векселдерди эсептөөдө, товар каражаттарын аткаруу милдеттемеси болуп саналат;

-вексель кыска мөөнөттүү документти алмашуу, эсеп-кысап, анын кайрылуу убактысы 361 күн.

Жүгүртүүдөгү мыйзам долбоорунун ишенимдүүлүгүн жогорулатуу үчүн же төлөөчү үчүн төлөөчүгө берилсе, анда авал, толугу менен жана жарым-жартылай да төлөөгө болот. Бул жобо үчүнчү жактар же кол койгон адамдардын бири тарабынан берилет.

### **Өзүн-өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Векселдин негизги функцияларын атагыла
2. Векселдин акча каражаттары катары иштешинин негизги белгилерин айтып бергиле
3. Векселдин тийиштүү классификациясын жана жөнөкөй, которулуучу векселдердин негизги айырмачылыктарын түшүндүрүп бергиле.
4. Векселдин негизги реквизиттерин, текстинде камтылууга тийиш болгон керектүү маалыматтарды санап айтып бергиле.

### **Тема 11. Туунду баалуу кагаздар**

#### **Лекциялар планы:**

1. Туунду баалуу кагаздар.
2. Форвардык келишим.
3. Фьючерстин келишим.
4. Опциондук келишим.
5. Экинчи баалуу кагаздар, алардын мазмунун жана түрлөрү.

#### **1. Туунду баалуу кагаздар**

Теорияда жана иш жүзүндө баалуу кагаздардын башка аталыштары, мисалы, деравативдерди же узак убакытка түзүлгөн келишимдерди табууга болот.

Узак убакытка түзүлгөн ( срочный) келишим, келишимдин предметин келечектеги сунушту аткаруу болот. Келишим боюнча баалуу кагаздар, фондулук индекстер, валюта жана товарлар сыяктуу ар кандай активдерге негизделиши мүмкүн. Узак убакытка түзүлгөн ( срочный) келишимдин негизги каражаты базис деп аталат.

Туунду баалуу кагаздар - бул баалуу кагаздын мүлктүн негизги активдеринин баасынын өзгөрүүсүнө байланыштуу мүлктүк укуктарга ээ жана(милдеттенмелеринин) документалдык эмес формасы болуп саналат.

Келишимдерди аткаруу убактысын эске алуу менен фондулук рынок, спотовый жана срочный рынокторго бөлүнөт. Срочный рынок дагы туунду финансылык инструменттер рыногу деп аталат. Узак убакытка түзүлгөн келишимдер - бул рынокто туунду баалуу кагаздар айланат

Срочный рынок эки маанилүү функцияны аткарат: экономикалык кырдаалдын шарттарында баалардын тобокелчилигин камсыздоо, келечектеги ишкерлердин пландары менен макулдашуу.

Срочный рыноктун жагымдуулугу анын жогорку ликвиддүүлүгү (оной сатылышы) ошол эле учурда жогорку каржылык ресурстардын өтө тобокелдик инструменттери болуп саналат.

Срочный баалуу кагаздарга форвардык, фьючерстик жана опциондук контракттар кирет.

## **2. Форвардык келишим**

Форвардык келишим, же форвард - бул биржадан тышкары жайгашкан негизги активдин келечектеги аткарылуусу жөнүндөгү эки жактын ортосундагы макулдашуусу.

Келишимдин түзүүдө эки жактан эч кандай чыгаша болбойт ортомчунун эмгегин кошпогондо, тараптарга чыгымдарды талап кылбайт. Форвардык келишим, эреже катары, тиешелүү активге жана сатып алуучуну жана сатуучуга жеткирүүнү мүмкүн болгон баалар менен камсыз кылуу боюнча реалдуу келишимдерди жүзөгө ашыруу сунушталат.

## **3. Фьючерстин келишим**

Фьючерстик келишими, фьючерстер- бул стандарттык биржалык келишим, биржалык активдерди сатып жана сатып алууга көрсөтүлгөн убакытта, көрсөтүлгөн баада келишим түзүүдө, эки жак, келишип келишим түзөт.

Форвард менен фьючерстердин негизги айырмачылыктары төмөнкүлөр:

- 1) Фьючерс - бул стандарттуу биржалык товар, ал эми форвард биржалык эмес;
- 2) фьючерстин келишими чындыгында эле активдүү актив жана ар кандай абстракттуу болушу мүмкүн: пайыздык чен, валюта курсу, биржалык индекс.
- 3) Фьючердик операциялардын максаты - фондулук рыноктогу жагымсыз шарттарда, ошондой эле фондулук биржада спекулятивдик операциялардын натыйжасында пайда болгон финансылык жоготуулардан камсыздандыруу (хеджирования).
- 4) Фьючерстин келишими бардык жагынан стандартташтырылган: активдин түрү, анын санын, орду, мөөнөтү, эсептөөнүн формасы, эсептөө формасы ж. б. баасынан тышкары. Анын сатып алуу-сатуу боюнча операциялардан алынган баалардын оң өзгөрүшүн алуу фьючерстик келишимдин негизги максаты болуп саналат.

## **4. Опциондук келишим**

Опциондук келишим же опцион - бул стандарттык келишим, сатып алуу же сатууга укугу бар, биржалык активди көрсөтүлгөн баада, мөөнөтү үчүн же белгиленген күнгө чейин биржада макулдашкандыгы учун белгилүү бир суммада (премия) төлөнөт.

Опциондордун классификациясы:

- сатып алууда (колл) же сатуу үчүн (пут),
- Европалык (белгилүү бир күнү аткарылат) же америкалык (акыркы күнгө чейин аткаруу).

Опцион, фьючерс жана форварддардын ортосундагы олуттуу айырма - бул сатып алуучуга (опция ээси) келишимден баш тартууга мүмкүнчүлүк берүү сатуучуга кайрылбай, аткарбагандыгы учун премиядан кол жуу.



Опциянын наркы эки компоненттен турат: ички жана тышкы наркынан.

Опциянын ички наркы - бул физикалык рынокто активдин рыноктук баасынын ортосундагы айырма жана опцияны аткаруунун наркы. Бул чыгым келишимди тез арада жүзөгө ашырууда алган учурда (негизги активдердин учурдагы жана аткаруу бааларынын ортосундагы айырма) опциянын ээсинин кирешелеринин кирешесин аныктайт.

Тышкы (убактылуу) наркы сыйлыктын ортосундагы айырма, анын өлчөмү, анын өлчөмү, негизги активдин туруктуулугу, пайыздык чендердин динамикасы.

## **5. Экинчи баалуу кагаздар, алардын мазмунун жана түрлөрү**

Экинчи баалуу кагаздар - бул баалуу кагаздар, активке негизделген, башка баалуу кагаздар. Ошондой эле, мындай баалуу кагаздар маселесинин негизи башка активдер болушу мүмкүн: мүлктөр, кампадагы күрөөгө коюлган мүлк.

Экинчи баалуу кагаздар менен негизги чыгарылышы менен айырмаланат:

- 1) баштапкы баалуу кагаздар (акциялар, облигациялар);
- 2) кампада сакталган товарлар;
- 3) күрөөгө коюлган мүлк.

Акциялардын жана облигациялардын негизинде чыгарылган экинчи баалуу кагаздардын түрлөрү:

- 1) Депозитардык кагаздар
- 2) акциялар жана облигациялардын варранттары;
- 3) артыкчылыктуу укуктар.

Депозитарийдин распискалар - эркин айлануучу баалуу кагаз чет элдик компаниялардын, депозиттик банкка ээ болуп чыгарылган өзунун атынан, күбөлүк түрүндө же документалдык формада же болбосо документалдык эмес формада чыгарылат.

Депозитордук каттын эмитенти, чет элдик эмитент, адатта, өлкөнүн авторитардык депозитарийлик банкы болуп саналат ошолор учун баалуу кагаз айланууга чыгарылат.

*Варрант* - бул баалуу кагаз, анын ээси ушул эмитенттин баалуу кагаздарын, көрсөтүлгөн баада, белгилүү бир убакытка же мөөнөтсүз сатып алуу укугун алган.

*Коносамент* - анын ээсинин укугун, келишимде көрсөтүлгөн товарларды тескөөгө жана транспорттук кийин товарларды алуу укугун тастыктаган товардык негизделген документ. Ал көтөргүч, буйрук же катталган болушу мүмкүн. Бир нече чыныгы нускадан бир нече жолу даярдоодо, биринчи алдын ала инстанциялардын иш-аракеттерин токтотот.

*Складдык күбөлүктөр* жөнөкөй же эки эселенген болушу мүмкүн. Жөнөкөй складдык күбөлүк - бул товарды алып келүүчү, бул товарды жана баалуу кагазга ээ болгон товарларды тескөөгө укуктуу баалуу кагаздар. Кош складдык күбөлүктүн өзгөчөлүгү, ал кампанын күбөлөндүрүүсүнөн жана күрөө сертификатынан (же варрант), алар бири-биринен бөлүнүп, өзүлөрүнө байланышса болот.

Складдык күбөлүк жана күрөө жүйөсүн биргеликте же өзүнчө тийиштүү частокторго ылайык (индоссамент) менен бөлүштүрүүгө болот.

### **Өзүн-өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Туунду баалуу кагаздар кайсы кагаздардын түрүнө кирет айтып бергиле
2. Фьючердин жана форвардык келишимдеринин айырмасы эмнеде тушундуруп бергиле.
3. Депозитарийдин расписка деген эмне тушундуруп бергиле.
4. Опциондун башка баалуу кагаздардан кандай айырмасы бар тушундурмө бергиле.
5. Опциялардын кандай түрлөрү бар айтып бергиле?
6. Негизги актив деген эмне, алар эмне болушу мүмкүн тушундуруп бергиле?
7. Экинчи баалуу кагаздардын өзгөчөлүгүн түшүндүрүп айтып бергиле.

## **Тема12. Кыргыз Республикасындагы ата-мекендик баалуу кагаздар рыногундагы кесиптик ишмердүүлүк**

### **Лекциянын планы:**

1. БКРда кесиптик ишмердүүлүктүн өнүгүшүнө баа берүү.
2. Брокердик жана дилердик ишмердүүлүк.
3. Баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу боюнча ишмердүүлүк.
4. Клирингдик ишмердүүлүк.
5. Депозитардык ишмердүүлүк.
6. Инвестициялык фонддордун ишмердүүлүгү.
7. Баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү боюнча ишмердүүлүк.
8. БКР боюнча сооданы уюштуруучулар.

### **1. БКРда кесиптик ишмердүүлүктүн өнүгүшүнө баа берүү**

Ата мекендик баалуу кагаздар рыногун өнүктүрүүнүн маанилүү милдети болуп баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучуларынын иштешинин системасын өнүктүрүү саналат. Өлкөдө баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучуларынын туруктуу системасын түзүү жана иштеши калктын аманаттарын натыйжалуу жана ишенимдүү пайдалануу үчүн шарттарды түзүүгө, инвестициялык капиталды тартууга, инвесторлордун укуктарын коргоону камсыз кылууга жана ишинин сапатын жакшыртууга өбөлгө түзөт.

2017-жылдын 31-декабрына карата Кыргыз Республикасынын баалуу кагаздар рыногунда кесипкөй иш-аракеттерди 64 юридикалык жак жүзөгө ашырат, аларга төмөндөгү ишмердиктин түрлөрүнө 101 лицензия берилген (1-таблица)

Таблица 1

№	Аталышы	Саны(өлчөө бирдиги)
1.	БКР боюнча сооданы уюштуруучулар.	1
2.	Депозитардык ишмердүүлүк.	3
3.	Брокердик ишмердүүлүк.	30
4.	Брокердик жана дилердик ишмердүүлүк.	32
5.	Баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү боюнча ишмердүүлүк.	20
6.	Инвестициялык активдерди ишенимдүү башкаруу	10
7.	Инвестициялык фонддор	5
	<b>Баардыгы:</b>	<b>101</b>

Лицензиялардын эң көп саны дилердик ишмердүүлүккө (32), брокердик ишмердүүлүккө (30) жана баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүүгө (20), ошондой эле баалуу кагаздар рыногунда кесипкөй иштин башка түрлөрүнө берилген Кыргыз Республикасынын баалуу кагаздар рыногунун ишмердүүлүгү 1-таблицадан көрүнүп турат.

Баалуу кагаздар рыногунун инфраструктурасы бардык негизги институттарды камтыйт:

- эмитенттер;
- инвесторлор;
- брокерлер - дилерлер;
- фондулук биржалар;
- борбордук депозитарий;
- каттоочулар.

Баалуу кагаздар менен сооданы уюштуруу боюнча ишти бир лицензиясы бар соода-сатык уюштуруучу ишке ашырат: «Кыргыз фондулук биржасы» ЖАК; "Борбордук депозитарий" ЖАК депозитарийлик ишти жүзөгө ашырууга укуктуу;

Баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучулары болуп баалуу кагаздар боюнча кесиптик ишти жүргүзүү укугуна лицензиясы бар юридикалык жана жеке жактар саналат.

Кесиптик ишмердүүлүктүн түрлөрү: брокердик; дилердик; баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу боюнча; клирингдик; депозитариялык; инвестициялык фонддор; инвестициялык консультанттар; баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү; баалуу кагаздар рыногунда сооданы уюштуруу боюнча.

Баалуу кагаздар рыногунда кесиптик иштин бардык түрлөрү атайын уруксаттын – лицензиянын негизинде жүзөгө ашырылат

## **2. Брокердик жана дилердик ишмердүүлүк.**

Брокердик ишмердүүлүк - агенттиктин же комиссиялык келишимдин, ошондой эле ишеним каттын белгилери жок болгон учурда мындай келишимдерди жасоого ишеним каттын негизинде иш алып барган ишенимдүү өкүл же комиссионер катары баалуу кагаздар менен жарандык-укуктук келишим жасоо же келишимдеги комиссионер. Демек, баалуу кагаздар рыногунун мындай иш-аракеттерди жүзөгө ашыруучу кесипкөй катышуучусу брокер деп аталат. Коммерциялык уюм болгон юридикалык жак гана брокер боло алат.

Брокер өз ишин комиссиялык же буюртмалык келишимдердин негизинде жүзөгө ашырат. Брокерлердин келишимдерди кайрадан өткөрүүсүнө ишеним берүүсүнө брокерлерге гана жол берилет, ал эми келишим комиссия же буюртма келишимде каралса, же болбосо брокер өз кардарынын таламдарын коргоо үчүн кырдаалдын күчү менен мындай кылууга аргасыз болгон учурларда, аткарат.

Дилердик ишмердүүлүк - бул баалуу кагаздарды сатып алуу жана/же сатуу милдетемеси менен, ал жактын жарыяланган баалар боюнча айрым баалуу кагаздарды сатып алуу жана/же сатуу баасын жарыялоо жолу менен өз атынан жана өз эсебинен баалуу кагаздарды сатып алуу-сатуу операцияларын жүргүзөт. Баалуу кагаздарды кийин кайра сатуунун же алар менен башка келишимдердин натыйжасында пайда алуу максатында өз атынан жана өз эсебинен баалуу кагаздар менен келишимдерди жасаган кесипкөй катышуучу дилер деп аталат. Коммерциялык уюм болгон юридикалык жак гана дилер боло алат.

Эгерде дилер келишим түзүүдөн качса, ал мындай келишимди мажбурлап түзүү жана/же кардарга келтирилген зыяндын ордун толтуруу үчүн доо коюлушу мүмкүн.

**3. Баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу ишмердүүлүгү** - юридикалык жактын же жеке ишкердин өз атынан белгилүү бир мөөнөткө акы төлөп, анын ээлигине өткөрүлүп берилген жана башка жака таандык баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруунун кызыкчылыгында жүзөгө ашыруусу. Бул жак көрсөткөн үчүнчү жактар - баалуу кагаздар; - баалуу кагаздарга инвестициялоо үчүн арналган акча каражаттары; - баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу процессинде алынган акча каражаттары жана баалуу кагаздар.

Мында, эгерде ишенимдүү башкарууга өткөрүлүп берилген баалуу кагаз анын ээлеринин милдеттүү жакка карата укуктарынын жыйындысын күбөлөндүрсө, анда мындай жыйындылыктын бардыгы ишенимдүү башкаруунун бирдиктүү жана бөлүнгүс объектиси болуп саналат. Ишенимдүү башкаруу келишиминде камтылган шарт, ага ылайык башкаруучу көрсөтүлгөн топтомдон айрым укуктарды гана жүзөгө ашырат, ал эми баалуу кагаздын өзү өзү күбөлөндүргөн укуктардын бүтүндөй комплекси боюнча ишенимдүү башкарууга өттү деп эсептелет. Демек, коомдун пайдасынын бир бөлүгүн алуу укугусуз акционердик коомдун иштерин башкарууга катышуу укугун гана ишенимдүү башкарууга өткөрүп берүү мүмкүн эмес жана тескерисинче.

Которулуучу векселдер, чектер, банктардын депозиттик (сактык) сертификаттары, көрсөтүүчүгө банктык аманат китепчелери, ар кандай түрдөгү кампа сертификаттары, башка товардык-административдик баалуу кагаздар (коносамент) ишенимдүү башкаруунун объекттери болуп саналбайт. Демек, акциялар жана облигациялар гана ишенимдүү башкаруунун объекттери боло алат.

Баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу боюнча иш башкарууну уюштуруучу менен ишенимдүү башкаруучунун ортосунда түзүлгөн ишенимдүү башкаруу келишиминин негизинде жүзөгө ашырылат. Баалуу кагаздарды ишенимдүү башкарууга берүү аларга ишенимдүү башкаруучунун менчигинин айланып кетишине жол бербейт.

Баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу боюнча ишти жүзөгө ашыруунун тартиби, ишенимдүү башкаруучунун укуктары жана милдеттери Кыргыз Республикасынын мыйзамдары, анын ичинде баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу жөнүндө жобо менен аныкталат. Баалуу кагаздар рыногу боюнча Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн 2001-жылдын 1-октябрындагы № 71 токтомунда көрсөтүлгөн, (Жобонун макулдашуулары).

#### **4.Клирингдик иш-аракеттер**

Клирингдик ишмердүүлүк - өз ара милдеттенмелерди (баалуу кагаздар менен жүргүзүлгөн операциялар жөнүндө маалыматтарды жыйноо, салыштыруу, тактоо жана алар боюнча эсепке алуу документтерин түзүү) жана баалуу кагаздарды берүү жана алар боюнча эсептешүүлөр боюнча эсепке алуу боюнча ишмердүүлүк.

Кыргыз Республикасында клирингдик ишмердүүлүк Кыргыз Республикасынын Президентине караштуу Баалуу кагаздар рыногу боюнча улуттук комиссиянын 1998-жылдын 30-декабрындагы токтому менен бекитилген № 63 Кыргыз Республикасындагы баалуу кагаздар рыногунда клирингдик ишмердүүлүк жөнүндө жобого ылайык жүзөгө ашырылат.

Баалуу кагаздардын клирингдик ишмердүүлүгү баалуу кагаздар менен болгон келишимдер боюнча эсептешүүлөргө байланыштуу баалуу кагаздар рыногунун катышуучулары менен түзүлгөн келишимдердин негизинде өз ара милдеттенмелерди аныктоодо даярдалган эсепке алуу документтерин аткарууга кабыл алышат, алар боюнча эсептешүү белгиленген тартипте жүргүзүлөт.

Баалуу кагаздар менен операциялар боюнча эсептешүүлөрдү жүргүзгөн клирингдик уюм баалуу кагаздар менен келишимдерди жасабоо тобокелдиктерин азайтуу үчүн атайын фонддорду түзүүгө милдеттүү. Клирингдик уюмдардын атайын каражаттарынын минималдуу өлчөмү Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы менен макулдашуу боюнча Мамлекеттик финансылык көзөмөл органы тарабынан белгиленет. Азыркы учурда мындай атайын фонддун минималдуу өлчөмү клирингдик уюмдун уставдык капиталынын 5%дан кем эмес өлчөмүн түзөт (баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу боюнча жогоруда аталган иштин 4.2-пункту).

## **5.Депозитардык ишмердүүлүк**

Депозитардык ишмердүүлүк - бул баалуу кагаздарды сактоо жана/же эсепке алуу жана баалуу кагаздарга укуктарды өткөрүп берүү боюнча кызматтарды көрсөтүү. Баалуу кагаздар рыногунун депозитарий ишин жүзөгө ашыруучу кесипкөй катышуучусу депозитарий деп аталат.

Юридикалык жак гана депозитарий боло алат.

Депозитардык ишмердүүлүк депозитарий келишиминин (депо эсебинин келишими) – депонент менен депозитордун ортосундагы жазуу жүзүндө түзүлгөн депозитарий ишинин жүрүшүндөгү мамилелерин жөнгө салуучу келишимдин негизинде жүзөгө ашырылат.

Депозитарий келишимин, ошондой эле баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу келишимин түзүү депоненттин баалуу кагаздарына менчик укугунун депозитарийге өтүшүнө алып келбейт: депозитарий депонентке таандык баалуу кагаздарды гана сактайт. Демек, депозиторлордун баалуу кагаздары депозитарийдин милдеттенмелери боюнча өндүрүп алынышы мүмкүн эмес.

Депозитарий келишимде каралган учурлардан тышкары, депоненттин тапшырмасы боюнча депозитордун баалуу кагаздарын тескөөгө, аларды башкарууга же баалуу кагаздар менен кандайдыр бир аракеттерди жасоого укуксуз. Бул жагынан алганда депозитарий келишими ишенимдүү башкаруу келишимине караганда тар болуп саналат, мында башкаруучу ага башкарууга берилген баалуу кагаздар менен белгилүү бир келишимдерди жасоого укуктуу.

Депозитарийдин милдеттерине төмөнкүлөр кирет:

- депозитордун баалуу кагаздарына милдеттенмелердин оордугунун фактыларын каттоо;
- эсеп боюнча ар бир операциянын датасын көрсөтүү менен аманатчынын эсебин башкалардан өзүнчө жүргүзүү;
- эмитенттен же баалуу кагаздардын ээлеринин реестрин кармоочудан депозитарий тарабынан алынган баалуу кагаздар жөнүндө бардык маалыматтарды депозиторго өткөрүп берүүгө.

## **6.Инвестициялык фонддордун ишмердүүлүгү**

Инвестициялык фонддор - алардын баалуу кагаздарын чыгаруу жана ачык жайгаштыруу жана инвестициялык активдерге тартылган каражаттарды кийинчерээк диверсификациялоо аркылуу каражаттарды тартуу үчүн түзүлгөн жамааттык инвестициянын формалары.

Инвестициялык фонддорду түзүү жана алардын ишмердүүлүгү "Инвестициялык фонддор жөнүндө" Кыргыз Республикасынын Мыйзамы менен жөнгө салынат.

Кыргыз Республикасында инвестициялык фонд катары акционердик инвестициялык фонддор жана үлүштүк инвестициялык фонддор иштейт.

Акционердик инвестициялык фонд ачык акционердик коом болуп саналат, алар:

- акцияларды ачык чыгаруу жолу менен жеке жана юридикалык жактардан акча каражаттарын тартат;
- тартылган каражаттарды жана инвестициялык иштин жүрүшүндө алынган каражаттарды инвестициялык активдерге инвестициялайт;
- акыркы эки кварталда орточо наркы ошол эле мезгилдеги активдеринин орточо наркынын 30 жана андан көп пайызын түзгөн инвестициялык активдерге менчигинин негизинде ээлик кылат.

Акционердик инвестициялык фонддор төмөнкүлөргө бөлүнөт:

- акционерлердин талабы боюнча алар чыгарган акцияларды кайра сатып алуу милдеттенмеси менен инвестициялык фонддор;
- акциялары өз ээлерине алдын ала белгиленген мөөнөттө, бирок жылына бир жолудан кем эмес эмитенттерден өз наркын төлөөнү талап кылууга укук берген интервалдык инвестициялык фонддор;
- акционерлердин талабы боюнча алардын чыгарылган акцияларын кайра сатып алуу милдеттенмеси жок инвестициялык фонддор

Үлүштүк инвестициялык фонд (ҮИФ) юридикалык жакты түзбөстөн, инвестициялык акцияларды ачык сатуу жолу менен башкаруучу компания ишенимдүү башкарууга алган инвесторлордун мүлкүнөн, ошондой эле алынган мүлктөн турган өзүнчө мүлктүн комплекси катары түшүнүлөт.

**Инвестициялык консультанттардын** ишмердүүлүгү баалуу кагаздар рыногунда консультациялык кызматтарды көрсөтүү болуп саналат. Мындай иш-чаралар консультант кардар менен түзүлгөн келишимдин негизинде жана Кыргыз Республикасынын баалуу кагаздар рыногунда инвестициялык консультанттардын кесиптик иши жөнүндө жобого ылайык жүзөгө ашырылат. Баалуу кагаздар рыногу боюнча Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн 2001-жылдын 2-июлундагы № 31 токтому.

Жеке ишкер катары катталган жеке жак же коммерциялык уюм болгон юридикалык жак инвестициялык кеңешчи боло алат.

Баалуу кагаздар рыногунда өз ишин жүзөгө ашырууда кандайдыр бир жардамга муктаж болгон ар кандай юридикалык жана жеке жактар инвестициялык консультанттын кардарлары боло алышат.

## **7. Баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү боюнча ишмердүүлүк.**

Баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү боюнча ишмердүүлүк баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү тутумун түзгөн маалыматтарды чогултуу, белгилөө, иштеп чыгуу, сактоо жана берүү болуп саналат.

Баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүүгө юридикалык жактар гана укуктуу.

Баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү менен алектенген жактар реестрди кармоочулар (регистр) деп аталат. Реестрди кармоочу эмитент же

эмитент менен түзүлгөн келишимдин негизинде реестрди жүргүзгөн реестрчи боло алат. Эгерде менчик ээлеринин саны 50дөн ашса, ошондой эле анын баалуу кагаздарын фондулук биржада кошумча чыгаруу же жайгаштыруу учурларда реестрди кармоочу эмитенттен көз карандысыз реестр кармоочу болууга тийиш.

Каттоочу реестрди жүргүзүү системасына киргизилген маалыматтарды чогултуу боюнча өзүнүн функцияларынын айрымдарын башка каттоочуларга берүүгө укуктуу.

Бир эле реестр берүүчү чексиз сандагы эмитенттердин баалуу кагаздарын кармоочулардын реестрин жүргүзө алат.

Келишим бузулган учурда реестр берүүчү реестрди жүргүзүү системасын түзгөн маалыматтарды, бардык маалыматтарды жана документтерди, ошондой эле келишим бузулган күнү түзүлгөн реестрди эмитент көрсөткөн башка регистрге өткөрүп берет. Бул документтерди өткөрүп берүү келишим бузулган күнү жүргүзүлөт. Соттук териштирүүлөрдү кароо практикасы көрсөткөндөй, бул эреже дайыма эле аткарыла бербейт жана регистрлердин тез-тез алмашып турушу менен баалуу кагаздардын ээлери, бул баалуу кагаздар менен мурунку реестрист иштеген мезгилде жасалган бүтүмдөр жөнүндө маалыматтарды алуу мүмкүн эмес.

Баалуу кагаздарды кармоочулардын реестринин системасы - баалуу кагаздарды кармоочулардын реестринде катталган номиналдык кармоочуларды жана баалуу кагаздарды кармоочуларды идентификациялоону камсыз кылуучу жана катталган баалуу кагаздарга карата алардын укуктарын эсепке алууну камсыз кылуучу, кагазда жана/же (көбүнчө) электрондук маалымат базасын пайдалануу менен жазылган маалыматтардын жыйындысы. алардын атына, бул көрсөтүлгөн жактарга маалыматтарды алууга жана жөнөтүүгө жана баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин түзүүгө мүмкүндүк берет.

## **8. Баалуу кагаздар рыногу боюнча сооданы уюштуруучулар.**

Баалуу кагаздар рыногунда сооданы уюштуруу иши - бул баалуу кагаздар рыногунун катышуучуларынын ортосунда баалуу кагаздар менен жарандык-укуктук бүтүмдөрдү түзүүгө түздөн-түз көмөк көрсөтүүчү кызматтарды көрсөтүү. Баалуу кагаздар рыногунда сооданы уюштуруу боюнча ишти жүзөгө ашыруучу баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучусу баалуу кагаздар рыногунда сооданы уюштуруучу деп аталат.

Кыргыз Республикасындагы баалуу кагаздар рыногунда сооданын эң белгилүү уюштуруучусу Кыргыз Фондулук Биржасы болуп саналат. Баалуу кагаздар рыногунда сооданы уюштуруучу кызыкдар жактарга төмөндөгү маалыматтарды ачып берүүгө милдеттүү:

- баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучусун соодалоого киргизүү эрежелери;
- баалуу кагаздар менен соодалоого уруксат берүүнүн эрежелери;
- келишимдерди түзүү, аткаруу жана каттоо эрежелерин;
- келишимдерди жасоонун тартиби;
- бааларды манипуляциялоону чектөө эрежелери;



- баалуу кагаздар рыногунда сооданы уюштуруучу тарабынан кызмат көрсөтүүлөрдүн графиги;
- жогоруда көрсөтүлгөн кызмат орундарына өзгөртүүлөрдү жана толуктоолорду киргизүүнүн тартиби;
- соодалоого уруксат берилген баалуу кагаздардын тизмеси.

Сооданы уюштуруучу сооданы өткөрүү орду жана убактысы, тизме жана котировка жөнүндө өз мүчөлөрүнө билдирүү жолу менен сооданын ачыктыгын жана ачыктыгын камсыз кылууга милдеттүү.

Баалуу кагаздар рыногунда кесиптик ишмердүүлүктү айкалыштырууга чектөөлөр. Мындай чектөөлөр “Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө” мыйзамдын 19-беренеси жана Кыргыз Республикасынын Президентине караштуу Баалуу кагаздар рыногу боюнча улуттук комиссиянын 29-сентябрдагы “Баалуу кагаздар рыногунда кесиптик ишти айкалыштырууга чектөөлөр жөнүндө” токтому менен белгиленген. № 36, 1998-ж.

### **Өзүн өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Фондулук рынокто баалуу кагаздарды сатып алуу жана сатуу боюнча кесиптик ишмердиктин багыттарын атагыла.
2. Баалуу кагаздар рыногунун катышуучусу ким болуп саналат? Аларды кандай топторго бөлө аласыз.
3. Биржа брокери деген кандай жумуш аткарат?
4. Баалуу кагаздар рыногунда дилердик ишмердүүлүк дегенди кандай түшүнөсүз.
5. Баалуу кагаздарды башкаруу ишмердүүлүгү деген эмнени билдирет?
6. Биржада клирингдик активдүүлүк эмне деп аталат?
7. Депозитардык ишмердүүлүк деген эмне?
8. Баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү иши эмнени түшүнөт?
9. Баалуу кагаздар рыногунда сооданы уюштуруу иши эмнени билдирет?
10. Баалуу кагаздар рыногунда фондулук биржалардын ролу кандай?

## **Тема 13. Кыргыз Республикасындагы баалуу кагаздар рыногун мамлекеттик жөнгө салуу**

### **Лекциянын планы:**

1. Баалуу кагаздар рыногундагы мамилелерди жөнгө салуунун мыйзамдык базасынын өнүгүү даражасы.
2. Лицензиялоо баалуу кагаздар рыногунда кесиптик ишти мамлекеттик жөнгө салуунун бир түрү катары кароо.
3. Баалуу кагаздар рыногунда мамлекеттик көзөмөлдү өркүндөтүү.

### **1. Баалуу кагаздар рыногундагы мамилелерди жөнгө салуунун мыйзамдык базасынын өнүгүү даражасы**

Баалуу кагаздар рыногун жөнгө салууну жакшыртуу маселеси баалуу кагаздар рыногун өнүктүрүү боюнча мамлекеттик саясаттын негизги милдети болуп саналат.

Баалуу кагаздар рыногун өнүктүрүүнүн мисалында мамлекеттик жөнгө салуу маселелери капитал рыногунун катышуучуларынын ортосунда өнүгүп жаткан рыноктук мамилелердин өнүгүү даражасынан жана тереңдигинен обочолонгон түрдө бүтүндөй өнүгүп кете албастыгын белгилесе болот.

Коомдун өнүгүүсүнүн ушул этабында адамдын ар кандай иш-аракети жөнгө салынууга тийиш, баалуу кагаздар рыногу да четте калбайт. «Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө» Мыйзам баалуу кагаздар рыногунда иштеген мамлекеттик органдардын жана атайын уюмдардын ишин жөнгө салууну да карайт.

Башында, баалуу кагаздар рыногун жөнгө салуу системасын - рыноктун жөнгө салуучу инфраструктурасы деп аталган системаны бөлүп көрсөтүү зарыл, учурда бул система төмөнкүлөрдү камтыйт:

- мамлекеттик жөнгө салуучулар;
- өзүн өзү жөнгө салуучу уюмдар;
- баалуу кагаздар рыногунун мыйзамдык ченемдери;
- рыноктун этикасы, каада-салты жана үрп-адаттары.

Баалуу кагаздар рыногун жөнгө салуу - бул коом тарабынан ушул аракеттерге ыйгарым укук берилген уюмдар тарабынан анын бардык катышуучуларынын ишин жана алардын ортосундагы бүтүмдөрдү тартипке келтирүү.

Баалуу кагаздар рыногун жөнгө салуу функцияларын аткарууга ыйгарым укуктуу органдар же уюмдар тарабынан жүзөгө ашырылуучу иштин бардык түрлөрүн жана ал боюнча операциялардын түрлөрүн камтыйт.

Айырмачылыгы:

1. мамлекеттик органдар тарабынан ишке ашырылуучу рынокту мамлекеттик жөнгө салуу;
2. баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучулары тарабынан жөнгө салынышы же рыноктун өзүн-өзү жөнгө салынышы;
3. коомдук жөнгө салуу же коомдук пикир аркылуу жөнгө салуу.

Баалуу кагаздар рыногун жөнгө салуу адатта төмөнкүдөй максаттарды көздөйт:

- рынокто тартипти сактоо, рыноктун бардык катышуучуларынын иштеши үчүн нормалдуу шарттарды түзүү;
- рыноктун катышуучуларын кара ниеттиктен жана жеке адамдардын же уюмдардын кылмыштуу уюмдардан алдамчылыктарынан коргоо;
- суроо-талаптын жана сунуштун негизинде баалуу кагаздарга эркин жана ачык баа түзүүнү камсыз кылуу;
- ишкердик үчүн ар дайым стимулдар болгон жана ар бир тобокелдик адекваттуу сыйланган эффективдүү рынокту түзүү;
- айрым учурларда жаңы рынокторду түзүү, коом үчүн зарыл болгон рынокторду жана рыноктук структураларды колдоо, рыноктук демилгелерди жана инновацияларды ж.б.у.с.;
- кээ бир коомдук максаттарга жетүү үчүн рынокко таасир көрсөтүү (мисалы, экономикалык өсүштүн темпин жогорулатуу, жумушсуздукту азайтуу ж.б.).

Баалуу кагаздар рыногун жөнгө салуунун конкреттүү максаттары дайыма учурдагы экономикалык жана бюджеттик саясат, экономикалык өсүштүн абалы жана бир катар башка факторлор менен аныкталат.

Баалуу кагаздар рыногун жөнгө салуу процесси төмөнкүлөрдү камтыйт:

1. рыноктун иштеши үчүн ченемдик укуктук базаны түзүү;
2. рыноктун кесипкөй катышуучуларын тандоо;
3. рыноктун бардык катышуучулары тарабынан рыноктун иштешинин ченемдерин жана эрежелерин сактоосун контролдоо;
4. нормаларды жана эрежелерди бузгандыгы үчүн жазалоо системасы.

Жөнгө салуунун негизги принциптери болуп төмөнкүлөр саналат:

- бир жагынан эмитент менен инвестордун ортосундагы мамилелерди жана экинчи жагынан рыноктун кесипкөй катышуучуларынын катышуусундагы мамилелерди жөнгө салууда мамилелерди бөлүү;

– биринчи кезекте кылдат жөнгө салууга муктаж болгон баалуу кагаздарды тандоо;

– рыноктун катышуучуларынын ортосундагы атаандаштыкты камсыз кылуу;

– ченем чыгаруунун айкындуулугун камсыз кылуу;

– баалуу кагаздар рыногун жөнгө салуунун кыргыз системасынын үзгүлтүксүздүгүн сактоо жана дүйнөлүк рыноктун тажрыйбасын эске алуу.

Рыноктук өнүккөн мамлекеттердин тарыхый аспектисинде баалуу кагаздар рыногу мамлекет тарабынан комплекстүү жана терең жөнгө салууга ээ болгон эмес. Баалуу кагаздар рыногундагы оюн кокустук оюну сыяктуу кабыл алынган, ал эми соодагерлердин баалары жана пайдасы жалаң гана алып-сатарлык жана стихиялуу болгон. Экономиканын бул секторун жөнгө салууга мамлекеттин катышуусу минималдуу болгон. Убакыттын өтүшү менен рыноктук жүгүртүүдө болгон баалуу кагаздардын көлөмү бир нече эсеге көбөйүп, жалпы экономикага олуттуу таасирин тийгизе баштады, анткени баалуу кагаздар акчанын көпчүлүк бөлүгүн өзүнө сиңирип алган.

Мамлекет тарабынан терең жөнгө салуу зарылдыгын түшүнгөнүнүн айкын мисалы АКШнын тажрыйбасы. Өткөн кылымдын 30-жылдарында Америкада болгон жана жарым-жартылай алып-сатарлык акциялардын негизинде баалуу кагаздар рыногунун кыйрашы менен шартталган чоң экономикалык депрессиядан кийин. Бул жагдай атайын мыйзамдын зарылдыгына жана АКШнын баалуу кагаздар рыногунда мамлекеттик жөнгө салуучу жана көзөмөлдөөчү орган болгон Американын баалуу кагаздар жана биржа комиссиясынын түзүлүшүнө алып келди.

Кыргыз Республикасында рыноктук реформалардын башталышы менен Кыргыз Республикасынын Министрлер Кабинетинин “Кыргыз Республикасынын Министрлер Кабинетинин алдындагы Баалуу кагаздар менен операцияларды көзөмөлдөө боюнча мамлекеттик агенттикти түзүү жөнүндө” Указы менен 1991-жылдын 2-июлундагы № 323, Финансы министрлигинин администрациясынын базасында баалуу кагаздар менен операцияларды көзөмөлдөө боюнча адистештирилген мекеме.

Кыргыз Республикасынын Президентинин 1996-жылдын 7-сентябрындагы «Баалуу кагаздар рыногу боюнча улуттук комиссия жөнүндө» Жарлыгы менен

Кыргыз Республикасынын Президентине караштуу баалуу кагаздар рыногу боюнча Улуттук комиссия түзүлгөн.

Баалуу кагаздар рыногун жөнгө салуу маселелерине кайрыла турган болсок, бул система төмөнкүлөрдү камтыйт: жөнгө салуучу органдарды (мамлекеттик органдар жана өзүн-өзү жөнгө салуучу уюмдар), жөнгө салуучу функцияларды жана жол-жоболорду (мыйзам чыгаруу, каттоо, лицензиялоо, көзөмөлдөө), мыйзам чыгаруу инфраструктурасы. баалуу кагаздар рыногу (баалуу кагаздар рыногунда колдонулуп жаткан жөнгө салуучу ченемдер), фондулук рыноктун этикасы (өзүн өзү жөнгө салуучу уюмдар тарабынан бекитилген ак ниет иш жүргүзүү эрежелери), салттар жана үрп-адаттар.

Баалуу кагаздар рыногунда негизги жөнгө салуучу ролу мамлекетке таандык. Мамлекет менен катар эле дүйнөлүк практиканын тажрыйбасына ылайык капитал рыногунда мамилелери өнүккөн жана профессионал катышуучуларынын саны көп өлкөлөр үчүн атайын уруксаты бар өзүн-өзү жөнгө салуучу уюмдар (баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучуларынын ыктыярдуу бирикмелери) жөнгө салууга мамлекет да катышат. Акыркысына көбүнчө дилер-брокерлердин ассоциациялары, инвестициялык фонддор ж.б.у.с., ошондой эле алардын катышуучуларына карата белгилүү бир жөнгө салуучу функцияларды аткарган биржалар, биржадан тышкары соода системалары кирет.

Жөнгө салуунун тереңдиги боюнча катуу, деталдуу эрежелерге жана формалдуу жол-жоболорго, алардын сакталышын деталдуу көзөмөлдөөгө негизделген жана катуу ченемдер менен бирге формалдуу эмес келишимдерди, салттарды, сунуштарды жана макулдашылган келишимдерди кеңири колдонууга негизделген ыкмаларды бөлүп көрсөтүүгө болот. жүрүм-турум стили, оор кырдаалдарды чечүү үчүн сүйлөшүүлөр ж.б. Жогоруда белгиленгендей, Кыргыз Республикасында капитал рыногу жалпы экономиканын структурасында да, калктын менталитетинде да жаңы формация болуп саналат.

Эгерде баалуу кагаздардын категориясы өзүнчө келишимдер жана келишимдер түрүндө, же эмиссиялык баалуу кагаздардын өзүнчө нускалары түрүндө болгон болсо, анда жалпысынан бул финансылык инструменттин жүгүртүү тармагы жана ликвиддүүлүгү болгон эмес. Бул экономиканын сектору болгон жана өзүнүн тарыхы, тамыры жана салттары болгон постсоветтик мейкиндиктин башка өлкөлөрүндөгү кырдаалдан түп-тамырынан айырмаланат. Фондулук рынокто мурда тузулган рыноктук мамилелерди кантип тез арада орнотуу маселеси турат.

Ушуга байланыштуу экономиканын бул сектору пайда болгон мезгилде мамлекеттин жөнгө салуучу ролу өтө маанилүү. Өнүгүп келе жаткан капитал рынокторунда мамлекеттин жөнгө салуу функциялары төмөнкүдөй негизги максаттарды көздөйт:

1) баалуу кагаздар рыногунун концепцияларын жана категорияларын, анын өлкөнүн экономикасындагы ордун жана жарандык мамилелердин түзүмүн мыйзамдык жактан камсыздоону калыптандыруу жана өнүктүрүү, баалуу кагаздардын ажырагыс бөлүгү болгон укуктарды өнүктүрүү жана коргоо; баалуу кагаздардын негизги түрлөрүн калыптандыруу жана өнүктүрүүнү стимулдаштыруу,

ошондой эле бүтүндөй өлкөнүн капитал рыногундагы мамилелердин динамикалуу өнүгүшүнө көмөктөшүүчү финансылык инструменттерди өнүктүрүү;

2) баалуу кагаздар рыногунун инфраструктуралык институттарын, анын ичинде фондулук биржаларды, депозитарийлерди ж.б. түзүүгө жана өнүктүрүүгө дем берүү, баалуу кагаздардын натыйжалуу жүгүртүүсүн камсыз кылуу; баалуу кагаздар рыногунун лицензиясы бар кесипкөй катышуучуларынан турган баалуу кагаздар рыногунун активдүү субъекттерин түзүү; туруктуу мамилелерди өнүктүрүү жана бул рынокко мүнөздүү болгон жакшы бизнестин негизги салттарын жана этикасын бекемдөөгө дем берүү. Өзүн-өзү башкаруунун жана өзүн өзү көзөмөлдөөнүн негизинде өзүн-өзү жөнгө салуучу уюмдарды акырындык менен түзүү

1991-жылы эгемендүүлүккө ээ болуп, экономикалык реформаларды жүргүзүүнүн башталышы менен «Баалуу кагаздар жана фондулук биржалар жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамы кабыл алынган. Кыргыз Республикасынын бул Мыйзамы республиканын фондулук рыногунда рыноктук мамилелердин калыптанышында баштапкы чекит болуп калды жана башталгыч болуп кызмат кылды. Белгилей кетсек, Кыргызстан постсоветтик мейкиндикте биринчилерден болуп мындай Мыйзамды кабыл алган. Бирок бул Мыйзам башкаруунун советтик административдик системасында эле иштелип чыккан жана ошого жараша республикада тез темп менен жүрүп жаткан рынок реформасынын тез өзгөрүп жаткан талаптарына жооп берген эмес.

Рыноктук мамилелердин субъекттеринин ортосунда пайда болгон жаңы мамилелер колдонуудагы мыйзамдарга олуттуу өзгөртүүлөрдү жана толуктоолорду киргизүүнүн жардамы менен гана чечиле турган көптөгөн талаш-тартыштуу маселелерди койду.

Бул маселелерди чечүү үчүн 1998-жылы “Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө” Кыргыз Республикасынын Мыйзамы кабыл алынган, ал жөнгө салуунун кыйла прогрессивдүү варианты болуп саналат жана баалуу кагаздар рыногун өнүктүрүүнүн заманбап талаптарына жооп берет. Ушул Мыйзам баалуу кагаздар рыногундагы мамилелерди, ошондой эле мамлекеттик жөнгө салуу жана көзөмөлдөөнү жүзөгө ашыруунун тартибин кененирээк баяндайт жана жөнгө салат.

Инвестициялык фонддордун ишин жөнгө салуучу дагы бир негизги Мыйзам 1999-жылы кабыл алынган «Инвестициялык фонддор жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамы болуп саналат. Акционердик коомдордогу мамилелерди жөнгө салуучу маанилүү мыйзам болуп «Чарбалык коомдор жана шериктештиктер жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамы саналат.

Жогоруда белгиленгендей, 1996-жылы Кыргыз Республикасынын Президентине караштуу Баалуу кагаздар рыногу боюнча улуттук комиссия түзүлүп, ага баалуу кагаздар рыногунда келип чыгуучу мамилелерди жөнгө салуучу ченемдик укуктук актыларды иштеп чыгуу жана бекитүү функциясын жана укугун берүү менен, ченемдик укуктук база. Учурда Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнө караштуу Баалуу кагаздар рыногу боюнча мамлекеттик комиссиянын адистери тарабынан иштелип чыккан 200гө жакын ченемдик укуктук актылар баалуу кагаздар рыногундагы конкреттүү мамилелерди жөнгө салат.

Баалуу кагаздар рыногунун интенсивдүү өнүгүшү ченемдик укуктук базанын тез кеңейишине жана өнүгүшүнө алып келет. 2000-жылы гана колдонуудагы мыйзамдарга төмөнкүдөй түзөтүүлөр иштелип чыккан: 1999-жылы Баалуу кагаздар боюнча мамлекеттик комитети тарабынан иштелип чыккан «Кыргыз Республикасынын Администрациялык жоопкерчилик жөнүндө кодексине өзгөртүүлөр жана толуктоолор киргизүү жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын долбоору, 2000-жылы Кыргыз Республикасынын Өкмөтү тарабынан Жогорку Кеңешке жиберилген; Баалуу кагаздар рыногу боюнча мамлекеттик комитет тарабынан 1999-жылы иштелип чыккан «Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамына өзгөртүүлөр жана толуктоолор киргизүү тууралуу» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын долбоору 2000-жылы Кыргыз Республикасынын Жогорку Кеңешине жөнөтүлгөн; 1999-2000-жылдары Баалуу кагаздар боюнча мамлекеттик комитети тарабынан иштелип чыккан «Акционердик коомдор жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын долбоору Жогорку Кеңештин кароосунда турат жана тиешелүү комитетте биринчи угуудан өттү; «Юридикалык жактарды мамлекеттик каттоо жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамына өзгөртүүлөрдү жана толуктоолорду киргизүү тууралуу» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын долбоору Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн кароосуна жөнөтүлдү.

Коопсуз баалуу кагаздар рыногунун деңгээлинин өсүшүнүн көйгөйлүү маселелеринин бири болуп, колдонуудагы мыйзамдарды бузуу менен “баалуу” деп аталган шектүү баалуу кагаздарды чыгарууга каршы чыгуу саналат. Чынында, “Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө” Кыргыз Республикасынын Мыйзамы эмиссиялык баалуу кагаздарды, негизинен корпоративдик баалуу кагаздарды чыгарууну жөнгө салат. Абийирсиз эмитенттер “эмиссия” деген түшүнүккө кирбеген инструменттерди чыгара башташат, аларды “вексель” деп аташат жана ошону менен зарыл маалыматтарды ачыкка чыгаруу жана мындай баалуу кагаздарды Мамлекеттик казынада каттоо жөнүндө мыйзамдарды айланып өтүшөт. Ошону менен бирге, Кыргыз Республикасы 1933-жылдагы «Вексель жана трансферттик векселдер жөнүндө» Женева конвенциясына али кошула элек жана ага ылайык мындай кагаздар толук маанисинде векселдер болуп саналбайт. Ошентип, абийирсиз эмитенттер мыйзамдардагы боштуктарды пайдаланып, тобокелдүү баалуу кагаздарын сатуу үчүн элден каражат тартууну көздөшкөн.

Мындай көрүнүштөргө жол бербөө максатында Баалуу кагаздар жана баалуу кагаздар боюнча мамлекеттик комитети тарабынан чечимдин долбоору даярдалып, сунушталган, ал Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн 2000-жылдын 4-майындагы «Акча каражаттарын тартууга байланышкан маселелерди чечүү боюнча кошумча чаралар жөнүндө» токтому менен кабыл алынган. Бул документ баалуу кагаздардын “суррогаттарын” жайгаштырууга каршы кошумча чектөө катары кызмат кылган. Республиканын фондулук рыногунун кесипкөй катышуучулары өнүккөн рыноктордо колдонулган финансылык инструменттерди колдонушпайт. Бул туунду баалуу кагаздар, мисалы. варранттар, фьючерстер, опциондор ж.б. Жалпысынан бул жагдай баалуу кагаздар рыногунда лицензияланган кесипкөй катышуучулар тарабынан

көрсөтүлүүчү кызматтардын өнүкпөгөндүгүн, ишкердик жүрүм-турум салттарынын жана ар-намыс кодексинин жоктугун көрсөтсө, экинчи жагынан, бул биринчи кезекте ликвиддүүлүктүн төмөндүгүн көрсөтүп турат. корпоративдик баалуу кагаздар рыногунун жана рынокко басымсыз каржылоонун жоктугу, республиканын капитал рыногуна коммерциялык банктар жана банктык эмес финансы-кредиттик мекемелер сыяктуу ири финансылык институттардын аз тартылышы. Мындай инструменттерди колдонуу практикасы бош акчаны экономикага инвестициялоонун мүмкүнчүлүктөрүн кыйла кеңейтер эле. Объективдүү болуу үчүн, постсоветтик мейкиндиктин дээрлик бардык рынокторунда ушундай эле жагдай байкалып жатканын белгилей кетүү керек. Туунду баалуу кагаздардын жана баштапкы баалуу кагаздарга менчик сертификаттарынын рыногунда кандайдыр бир кыймылдардын иш жүзүндө жок болушу азыркы учурда мындай баалуу кагаздарды чыгарууну жана жүгүртүүнү мамлекеттик жөнгө салуунун максатка ылайыксыздыгына алып келет.

Кыргыз Республикасынын Президентинин 2009-жылдын 26-октябрындагы No 425 “Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн түзүмү жөнүндө” Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын аткарылышын камсыз кылуу боюнча чаралар жөнүндө” Жарлыгына ылайык, Финансы рыногун Кыргыз Республикасынын Көзөмөл жана жөнгө салуу кызматы Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнө караштуу Финансы рыногун жөнгө салуу жана көзөмөлдөө мамлекеттик кызматына (мындан ары - Мамфинкөзөмөл) өзгөртүлдү.

## **2. Лицензиялоо баалуу кагаздар рыногунда кесиптик ишти мамлекеттик жөнгө салуунун формасы катары**

Баалуу кагаздар рыногунда кесипкөй ишти лицензиялоо - баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучуларына карата Кыргыз Республикасынын мыйзамдарынын талаптарынын сакталышын мамлекеттик жөнгө салуу жана контролдоо ыкмасы.

Баалуу кагаздар рыногундагы кесипкөй иш деп "Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө" Кыргыз Республикасынын Мыйзамында аныкталган кесиптик иштин түрлөрү түшүнүлөт, брокердик, дилердик, депозитарийдик, инвестициялык фонд, клирингдик, баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу, инвестициялык консультант, баалуу кагаздарды кармоочулардын реестри, баалуу кагаздар рыногунда сооданы уюштуруу, инвестициялык фондду башкаруу.

Баалуу кагаздар рыногунда кызмат көрсөтүүчү лицензиясы бар кесипкөй катышуучулардын иши баалуу кагаздар менен жарандык-укуктук бүтүмдөрдү жасоо менен байланышкан. Бул кызматтардын түрлөрө төмөнкүлөр кирет:

- ушул жактын же ал көрсөткөн үчүнчү жактардын кызыкчылыктарында анын ээлигине өткөрүлүп берилген, башка жакка таандык болгон ишенимдүү башкарууну;
- баалуу кагаздарды, баалуу кагаздарга инвестициялоо үчүн арналган каражаттарды, акча каражаттарын жана баалуу кагаздарды ишенимдүү башкаруу процессинде алынган баалуу кагаздарды ишке ашыруу;
- баалуу кагаздарды сактоо жана/же эсепке алуу жана баалуу кагаздарга укуктарды өткөрүп берүү боюнча кызматтарды көрсөтүү;

- баалуу кагаздарды чыгаруу жана ачык сунуштоо аркылуу каражаттарды тартуу жана андан кийин тартылган инвестицияны диверсификациялоо.

баалуу кагаздарга акча каражаттары;

- баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү;

- баалуу кагаздар рыногунун катышуучуларынын ортосунда баалуу кагаздар менен жарандык-укуктук бүтүмдөрдү түзүүгө түздөн-түз көмөк көрсөтүүчү кызматтарды көрсөтүү.

Баалуу кагаздар боюнча профессионалдык ишти лицензиялоо рыноктук мамилелерди тартипке келтирүүгө, ага цивилизациялуу формаларды берүүгө, баалуу кагаздар рыногунда, инвесторлордун жана бүтүндөй коомдун кызыкчылыктарын бузууларды белгилөөгө багытталган.

Жогорудагы Мыйзамдын 7-беренесине ылайык баалуу кагаздар рыногунда кесиптик ишти юридикалык жана жеке жактар баалуу кагаздар боюнча кесиптик иштин тиешелүү түрүнө лицензиянын атайын уруксатынын негизинде гана жүргүзө алышат.

Баалуу кагаздар рыногунда лицензиясыз иш жүргүзүү кызмат адамдарына эң аз айлык акынын бештен он беш өлчөмүнө чейин администрациялык айып салууга алып келет (Кыргыз Республикасынын Администрациялык жоопкерчилик жөнүндө кодексинин 329-беренеси). Укук бузуулар кайталанган учурда маселе белгиленген тартипте каралат

Кыргыз Республикасынын Кылмыш-жаза кодексине ылайык. Борбордук банктардын Борбордук банктары боюнча мамлекеттик комитетинин лицензиясы жок баалуу кагаздар рыногунда кесиптик ишти жүзөгө ашыруудан алынган кирешелер республикалык бюджетке алынып салынат.

Баалуу кагаздар рыногунда кесипкөй иш жүргүзүүгө лицензия алуу үчүн Баалуу кагаздар рыногу боюнча мамлекеттик комитет баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучуларына төмөнкүдөй талаптарды белгилейт:

- штатта квалификациялык сертификаттары бар адистердин болушу;

- инвесторлордун же кардарлардын алдында материалдык жоопкерчиликти тартуу үчүн зарыл болгон минималдуу өздүк капиталдын болушу;

- баалуу кагаздар менен операцияларды так жана толук чагылдырган эсепке алуу жана отчеттуулук системасын уюштуруу.

Баалуу кагаздар боюнча кесипкөй иш жүргүзүүгө лицензия берүүнүн шарттары болуп мыйзамда белгиленген документтерди берүү, өздүк капиталдын шайкештигине карата талаптарды сактоо, ошондой эле арыз берүүчү же арыз ээсинин уюштуруучулары тарабынан Кыргыз Республикасынын мыйзамдарынын талаптарын бузуу фактыларынын жоктугу саналат. Кыргыз Республикасынын Баалуу кагаздар жана баалуу кагаздар боюнча мамлекеттик комитетинин ченемдик укуктук актылары боюнча. Баалуу кагаздар боюнча кесиптик иш жүргүзүү укугуна лицензия Баалуу кагаздар боюнча мамлекеттик комитетке же анын региондук бөлүмдөрүнө келип түшкөн күндөн тартып 30 күндүн ичинде берилген документтер боюнча сын-пикирлер жок болгон учурда берилет.



Баалуу кагаздар боюнча кесиптик иштин бир эле учурда бир нече түрүн жүзөгө ашырууга лицензия ар бир түргө өзүнчө берилет жана чексиз. Баалуу кагаздар рыногунда кесиптик ишти айкалыштырууга чектөө Мамлекеттик казыналык тарабынан белгиленет.

Мыйзам жеке ишкерлерге баалуу кагаздар рыногуна ишенимдүү адам катары катышууга мүмкүнчүлүк берет.

Баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучулары катары чет өлкөлүк жактардын иши Кыргыз Республикасынын мыйзамдарына ылайык жалпы негизде жүзөгө ашырылаарын белгилей кетүү керек.

Лицензиясы бар юридикалык жак өз штатында квалификациялык сертификат алган адистер болууга милдеттүү. Юридикалык жактардын жетекчилери жана адистери, ошондой эле баалуу кагаздар рыногунда кесипкөй ишти жүзөгө ашыруучу жеке ишкерлер Баалуу кагаздар жана баалуу кагаздар боюнча мамлекеттик комитеттин квалификациялык талаптарына жооп берүүгө тийиш.

"Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө" Кыргыз Республикасынын Мыйзамына ылайык, Мамлекеттик финансылык көзөмөл органынын функцияларына баалуу кагаздар рыногунда кесипкөй ишти жүзөгө ашыруучу адамдарга карата квалификациялык талаптарды бекитүү кирет. Мамлекеттик финансылык көзөмөл органынын квалификациялык сертификаты баалуу кагаздар рыногунда кесипкөй ишти жүзөгө ашыруучу уюмдардын жетекчилерине, адистерине коюлган квалификациялык талаптарга адамдардын ылайыктуулугун күбөлөндүргөн документ, баалуу кагаздар рыногунда кесипкөй иш чөйрөсүндөгү адистигин көрсөтүү менен.

Жеке жактардын квалификациялык сертификатты алуусу юридикалык же жеке жактын - жеке ишкердин баалуу кагаздар менен кесиптик иш жүргүзүү укугуна лицензия алуусунун милдеттүү шарты болуп саналат. Баалуу кагаздар рыногунун кесипкөй катышуучусунун атынан бүтүмдөрдү жасоо укугу баалуу кагаздар боюнча кесиптик иштин тиешелүү түрүнө квалификациялык сертификаты бар адисте гана бар.

2020-жылдын 1-январына карата Кыргыз Республикасынын баалуу кагаздар рыногунда кесиптик ишмердүүлүк менен 73 юридикалык жак алектенет, аларга 108 лицензия берилген.

## **2. Баалуу кагаздар рыногунда мамлекеттик көзөмөлдү өркүндөтүү**

Мамфиннадзор финансылык рынокту өнүктүрүү үчүн мындан ары да жагымдуу шарттарды түзүүнүн үстүндө иштеп жатат. 2013-жылы Мамфиннадзор тарабынан «Кыргыз Республикасында корпоративдик финансылык отчеттуулукту жана аудитти өнүктүрүү стратегиясын бекитүү жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн токтомунун долбоору иштелип чыгып, декабрда Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн Аппаратынын кароосуна киргизилген. 2014-2020-жылдарга жана 2014-2020-жылдарга Кыргыз Республикасында корпоративдик финансылык отчеттуулукту жана финансылык рынокту өнүктүрүү стратегиясын ишке ашыруу боюнча иш-чаралар планын ,мында аудитордук ишти өнүктүрүү

боюнча чаралардын бири ашыкча мамлекеттик жөнгө салууну азайтуу жана жарым-жартылай өзүн-өзү жөнгө салууга өтүү максатында айрым жөнгө салуучу функцияларды ыйгарым укуктуу мамлекеттик органдан кесипкөй уюмдарга берүүнү караштырса. Жогорудагы Стратегияга ылайык, аудиттин сапатын контролдоо боюнча айрым функцияларды кесиптик уюмдарга берүү пландаштырылган.

Аудиттин сапатын контролдоо боюнча айрым жөнгө салуучу функцияларды өткөрүп берүү жөнүндө чечимди кабыл алуу бөлүгүндө Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн жогоруда аталган токтомдун кабыл алынышы мамлекеттик финансы органдарында коррупциянын өнүгүшү үчүн шарттарды четтетүү боюнча чара болуп калат. Көзөмөл органы.

Ал эми жетишкендик катары, азыркы учурда «Чоң төрттүккө» кирген 4 эл аралык аудитордук компаниянын өкүлдөрү Кыргыз Республикасынын аудитордук кызматтар рыногунда аудитордук иш-аракеттерди жүргүзүүдө: «Делойт энд Туш» ЖЧКсы, «КПМГ-Бишкек» ЖЧКсы, ЖЧК "ПрайсуотерхаусКуперс" жана "Эрнст энд Янг Аудит" ЖЧКсы.

Госфиннадзор ченемдик укуктук актыларды инвентаризациялоо боюнча ведомстволор аралык комиссиянын планында каралган ченемдик укуктук актыларды инвентаризациялоо боюнча иштерди жүргүзүүдө. Коррупциялык ченемдерди жоюуга багытталган тиешелүү өзгөртүүлөрдү киргизүүнү караган Госфиннадзор тарабынан иштелип чыккан 6 мыйзам долбоору жогоруда аталган комиссиянын кароосуна киргизилди (түшүндүрүү катын караңыз).

Кыргыз Республикасынын Президенти Мамлекеттик финансылык көзөмөл органы тарабынан иштелип чыккан “Акционердик коомдор жөнүндө” Кыргыз Республикасынын Мыйзамына өзгөртүүлөрдү жана толуктоолорду киргизүү тууралуу” Кыргыз Республикасынын Мыйзамына кол койду, анын жоболору ошондой эле акционерлердин укуктарын коргоону дагы караган.

Мындан тышкары, баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоо боюнча мамлекеттик финансылык көзөмөл органынын функциясын калыбына келтирүү боюнча иштер жүргүзүлдү.

Алсак, “Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө” Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын 35-беренесинин 1-бөлүгүнүн талаптарына ылайык (КР 2012-жылдын 10-октябрындагы N 170 Мыйзамынын редакциясына ылайык) 2012-жылдын 25-августунан 2013-жылдын 30-августуна чейин Кыргыз Республикасынын эмитенттери тарабынан Мамлекеттик Финансылык көзөмөл органында мамлекеттик каттоодон өтпөстөн баалуу кагаздардын 44 эмиссиясы жүргүзүлгөн.

«Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын 13-беренесинин 7-бөлүгүнүн талаптарына ылайык баалуу кагаздарды чыгарган жогоруда аталган эмитенттер Мамлекеттик финансы көзөмөлү органына баалуу кагаздарды чыгаруу жана/же ачык сунуштоо жөнүндө гана маалыматтарды беришкен. Кыргыз Республикасындагы баалуу кагаздардын бирдиктүү мамлекеттик реестрине киргизүү.

Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн 2013-жылдын 24-январындагы № 36 токтомун аткаруу үчүн Мамлекеттик финансы көзөмөлү органы тарабынан «Баалуу

кагаздар жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамына толуктоолорду жана өзгөртүүлөрдү киргизүү тууралуу» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын долбоору даярдалды. Рынок» мыйзамына ылайык Кыргыз Республикасынын Өкмөтүнүн 2013-жылдын 6-мартындагы № 121 токтому менен Кыргыз Республикасынын Жогорку Кеңешинин кароосуна киргизилген. Мыйзам Кыргыз Республикасынын Жогорку Кеңеши тарабынан 2013-жылдын 27-июнунда кабыл алынган. Кыргыз Республикасынын Президентинин 2013-жылдын 5-августунда.

Жогорудагы Мыйзам менен баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоо боюнча мамлекеттик финансылык көзөмөл органынын функциясы калыбына келтирилди. Кыргыз Республикасынын Баалуу кагаздар рыногун өнүктүрүү боюнча Эксперттик кеңешинде Баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоо боюнча Мамлекеттик финансылык көзөмөл органынын функциясын калыбына келтирүү зарылдыгы талкууланды, анын жетекчиси жана курамынын 80%ы жөнгө салынуучу органдардын жетекчилери болуп саналат. баалуу кагаздар рыногунун субъекттери.

Бизнес коомчулугу жана эксперттик коомчулуктун мүчөлөрү бул муктаждыкты толугу менен колдошту. Мыйзамдын колдонулушу коррупциялык кесепеттерге жол бербөөгө багытталган, ошондой эле улуттук жана эл аралык мыйзамдарга каршы келбейт.

Толук мамлекеттик жөнгө салуу - бул IOSCO, КМШ, БЭЖ жана OECD сыяктуу интеграциялык уюмдар тарабынан иштелип чыккан фондулук рыноктун иштешинин жана жөнгө салынышынын дүйнөлүк стандарты жана бул стандарттар ошондой эле эл аралык капитал рыногуна интеграциялоонун зарыл шарты болуп эсептелет. , б.а. тике инвестицияларды тартуу жана улуттук рынокко эл аралык инвесторлорду тартуу максатында улуттук компаниялардын баалуу кагаздарын жайгаштыруу.

Мамфиннадзор тарабынан баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоодон өткөрүү баалуу кагаздар рыногунун уюшулбай калуу көйгөйүн алдын алат, анткени азыркы учурда Кыргыз Республикасынын Юстиция министрлиги да, башка мамлекеттик орган да капиталды реалдуу түзүү боюнча документти талап кылбайт. Ушуга байланыштуу баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоо баалуу кагаздардын каржылык жактан камсыз кылынбаган эмиссияларын, баалуу кагаздардын суррогаттарынын ар кандай түрлөрүн чыгаруудан, ошондой эле мыйзамсыз кирешелерди легализациялоо операцияларынан тоскоол жана коргоо болуп саналат.

Мындан тышкары, баалуу кагаздардын эмиссияларын мамлекеттик каттоо боюнча Мамлекеттик финансылык көзөмөл органынын функцияларын калыбына келтирүү Кыргыз Республикасынын улуттук баалуу кагаздар рыногунда каржылык камсыздалбаган акцияларды контролсуз чыгарган жана жайгаштырган «Рентон Групп» компаниясы сыяктуу дефолтторду жоюуга багытталган. көп сандагы вексельдер чыгарылган.

Баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоо үчүн келип түшкөн документтерди кароо мөөнөттөрү кыскартылганын да белгилей кетүү керек.

Госфиннадзор баалуу кагаздардын эмиссиясын каттоого же мамлекеттик каттоодон баш тартуу жөнүндө жүйөлүү чечим кабыл алууга милдеттүү:

- акциялардын уюштуруучу эмиссиясын жана жеке жайгаштыруу үчүн арналган баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоодо документтер келип түшкөн күндөн тартып 5 жумушчу күндөн кечиктирбестен (мурда 10 жумушчу күндөн);
- ачык жайгаштыруу үчүн арналган баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоодо документтер келип түшкөн күндөн тартып 15 жумушчу күндөн кечиктирбестен (мурда 30 жумушчу күндөн).

«Кыргыз Республикасынын Финансы рыногун жөнгө салуу жана көзөмөлдөө мамлекеттик кызматы жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын 12-беренесине ылайык Мамфиннадзордун Аткаруу кеңеши тармактагы стратегияны жана саясатты аныктоочу коллегиялдуу орган болуп саналат. банктык эмес финансы рыногун өнүктүрүүнү, бухгалтердик эсепти жана аудитти жүзөгө ашырат жана ушул Мыйзам жана Кыргыз Республикасынын мыйзамдары менен ага жүктөлгөн функцияларды жана ыйгарым укуктарды Мамфиннадзор тарабынан аткарылышын контролдойт.

Аткаруу кеңешинин курамына өз милдеттерин туруктуу негизде аткарган Госфиннадзордун Аткаруу кеңешинин Төрагасы, Төрагасынын орун басары, 3 мүчөсү, ошондой эле Кеңештин мүчөлөрүнө финансы рыногунун кесипкөй катышуучуларынын 2 өкүлү кирет.

Мындан тышкары, аталган Мыйзамдын 13-беренесинде Аткаруу кеңеши жыйналышка катышкан мүчөлөрүнүн санынын көпчүлүк добушу менен чечим кабыл ала тургандыгы белгиленген. Ошентип, Госфиннадзор өз чечимин чыгарганда коррупция толук жоюлат.

«Кыргыз Республикасынын Финансы рыногун жөнгө салуу жана көзөмөлдөө мамлекеттик кызматы жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын 12-беренесинин 2-бөлүгүнө ылайык баалуу кагаздарды ачык сунуштоо шарттарын жана проспектин мамлекеттик каттоо жөнүндө чечимдерди кабыл алуу коллегиялдуу орган болуп саналган мамлекеттик финансылык көзөмөл органынын Аткаруу кеңешинин компетенциясына кирет. 2013-жылы Мамлекеттик Финансылык көзөмөл органынын Аткаруу кеңешинин токтомдору менен 5 компаниянын («Шоро» ЖАКсы, «ЦУМ-Айчүрөк» ААКсы, «Биринчи Металл Депо» ЖЧКсы, ЖЧК) баалуу кагаздарын ачык жайгаштыруунун жыйынтыктарын мамлекеттик каттоодон өткөрүү жөнүндө чечим кабыл алынган. «Кыргыз инвестициялык банкы» ЖАК, «Биринчи Металл Депо» ЖЧКсы».

Ошентип, баалуу кагаздарды ачык сунуштоонун шарттарын жана проспектин, ошондой эле баалуу кагаздарды ачык сунуштоонун натыйжаларын мамлекеттик каттоо жөнүндө негизсиз чечим кабыл алынган учурда коррупциянын мүмкүн болуучу көрүнүштөрү жоюлат.

Ошону менен бирге белгилей кетүүчү нерсе, “Баалуу кагаздар рыногу жөнүндө” Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын 36-беренесинин 8-бөлүгүнө ылайык баалуу кагаздарды жеке эмиссияда (жеке жайгаштыруу) чыгаруунун натыйжалары кабарлоо болуп саналат. жаратылыш, б.а. эмитент баалуу кагаздарды жайгаштыруу

аяктагандан кийин 30 күндөн кечиктирбестен баалуу кагаздарды чыгаруунун натыйжалары жөнүндө кабарлоону Мамлекеттик финансылык көзөмөл органына берүүгө милдеттүү.

Баалуу кагаздарды мамлекеттик каттоо үчүн комиссиялык жыйым алынат, комиссиялык жыйымдын өлчөмү Кыргыз Республикасынын Өкмөтү тарабынан белгиленет. Комиссиялык жыйым баалуу кагаздардын эмиссиясы үчүн баалуу кагаздардын эмитенттеринин атайын төлөмү, б.а. баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоо боюнча Мамлекеттик финансылык көзөмөл кызматы тарабынан кызмат көрсөтүүлөр үчүн төлөм болуп саналбайт. Мамлекеттик финансы көзөмөлү органы тарабынан алынуучу комиссиялык жыйымдар республикалык бюджетке чегерилет.

Баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоо үчүн төлөмдүн минималдуу өлчөмү бир миллион сомго чейинки баалуу кагаздардын эмиссиясынын көлөмүнүн 0,1%ын, ал эми эң жогорку төлөмдүн өлчөмү бир миллион сомдон ашык эмиссиянын көлөмү менен он эсептелген көрсөткүчтү түзөт.

Баалуу кагаздардын эмиссиясын мамлекеттик каттоо үчүн жыйымдын белгиленген өлчөмүн белгилөө эмитенттерди баалуу кагаздардын эмиссиясынын же алардын эмиссиялык ишинин көлөмүн көбөйтүүгө дем берүүгө көмөктөшөт, ошондой эле коррупциянын көрүнүштөрүн болтурбоочу элемент катары кызмат кылат.

Госфиннадзор жакынкы аралыкта баалуу кагаздардын эмитенттери тарабынан маалыматтарды (чейректтик жана жылдык отчеттор) ар тараптуу ачып берүү үчүн электрондук системаны ишке киргизүүнү карайт.

Госфиннадзор 2012-жылы чарбалык субъектилерде 49 текшерүү жүргүзгөн. Алардын 43ү пландуу, бсы арыздардын жана кайрылуулардын негизинде жүргүзүлгөн пландан тышкаркы текшерүүлөр. 2013-жылы чарбалык субъектилерге 67 пландык жана 6 пландан тышкаркы текшерүүлөр жүргүзүлгөн.

Бардык текшерүүлөр Кыргыз Республикасынын мыйзамдарына ылайык Кыргыз Республикасынын Экономика министрлиги менен милдеттүү түрдө макулдашылган текшерүүлөрдүн кварталдык пландарынын негизинде, ошондой эле жеке жактардын арыздарынын жана кайрылууларынын негизинде жүргүзүлөт. ишкердик субъектинин арыз ээсинин укуктарын жана таламдарын бузгандыгы жөнүндө документтердин, материалдардын жана башка ырастоочу маалыматтардын тиркемелери менен юридикалык жактар.

Ишкердик субъекттеринин тобокелдик даражасын баалоо критерийлери иштелип чыккан жана киргизилген, текшерүүлөрдү жүргүзүүдө Кыргыз Республикасынын мыйзамдарында каралган ишкердик субъекттеринин ишине карата талаптардын тизмеси камтылган текшерүү баракчалары колдонулат.

2012-жылы лотерея иши жөнүндө Кыргыз Республикасынын мыйзамдарын бузуу фактылары боюнча 53 административдик иш козголгон. Аларды кароонун жыйынтыгында жалпы суммасы 399 500 сом административдик айып салынган.

2013-жылы Мамфиннадзор тарабынан аныкталган Кыргыз Республикасынын мыйзамдарын бузуулар боюнча 58 административдик иш козголгон, анын ичинен 54

административдик иш баалуу кагаздар боюнча, 3 лотереялык иш, 1 камсыздандыруу иши. Аларды кароонун жыйынтыгында жалпы суммасы 548 миң сомдук административдик айыптар салынды.

Салынган айыптарды төлөө тиешелүү эсептешүү эсептери жана кредиттик-кассалык мекемелер аркылуу гана жүргүзүлөт.

Мамлекеттик финансылык көзөмөл органы «Ишкердиктин субъекттерине текшерүүлөрдү жүргүзүүнүн тартиби жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын 6-беренесинин 6-пунктунун талаптарына ылайык чарбакер субъекттердин ишине пландуу текшерүүлөрдү жүргүзүүдө текшерүү жүргүзүү күнүнө чейин 10 календардык күндөн кечиктирбестен алдыдагы текшерүү субъектине.

Мындан тышкары, «Ишкердиктин субъекттерине текшерүүлөрдү жүргүзүүнүн тартиби жөнүндө» Кыргыз Республикасынын Мыйзамынын 11-беренесинин 2-пунктуна ылайык, эгерде пландуу текшерүүлөрдү жүргүзүүдө мыйзам бузуулар аныкталса, текшерүүчү органдын кызмат адамы бул фактылар боюнча түшүндүрмө берүүгө милдеттүү. чарба жүргүзүүчү субъектке бузуунун предмети жана маңызы жана эгерде бузууну четтетүү таасир этсе, 3 суткага чейинки мөөнөттө бузууну жоюу милдети менен чарбакер субъектке жазуу жүзүндө эскертүү берүүгө гана укуктуу. адамдардын өмүрүн жана ден соолугун коргоо үчүн коопсуздукту камсыз кылуу жана башка учурларда 30 суткага чейин.

Буга байланыштуу Мамфиннадзор пландуу текшерүүлөрдүн жыйынтыгы боюнча Кыргыз Республикасынын чарба жүргүзүүчү субъекттерине текшерүүнүн жүрүшүндө аныкталган мыйзам бузууларды четтетүү боюнча көрсөтмөлөрдү жөнөтөт.

### **Өзүн өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Фондулук рынокто баалуу кагаздарды сатып алуу жана сатуу боюнча кесиптик ишмердиктин багыттарын атагыла.
2. Баалуу кагаздар рыногунун катышуучуларын атагыла. Аларды кандай топторго бөлүүгө болот?
3. Биржадагы брокердик ишмердүүлүктү түшүндүрүп бергиле
4. Баалуу кагаздар рыногундагы дилердик ишмердүүлүктү айтып бергиле.
5. Баалуу кагаздарды башкаруунун ишмердүүлүгүн түшүндүрүп бергиле.
6. Фондулук рыноктогу клирингдик ишмердүүлүктү түшүндүрүп бергиле
7. Депозитардык ишмердүүлүк деген эмне айтып бергиле
8. Баалуу кагаздарды кармоочулардын реестрин жүргүзүү ишин түшүндүрүп бергиле
9. Баалуу кагаздар рыногунда сооданы уюштуруу ишин түшүндүрүп бергиле
10. Баалуу кагаздар рыногунда фондулук биржалардын ролун айткыла.

### **Тема 14. Фондулук биржанын ишин уюштуруу**

## Лекциялар планы

1. Фондолук биржалардын пайда болуусу жана өнүгүшү.
2. Фондулук биржалардын негизги операциялары жана структуралык түзүмү.
3. Биржанын ишин укуктук-уюштуруу жактан камсыз кылуу.
4. Фондулук биржада баалуу кагаздарды сатууга чыгаруудагы листинг системасы.
5. Кыргызстанда КФБнын өнүгүшү.

### 1. Фондолук биржалардын пайда болуусу жана өнүгүшү

Капиталдын алгачкы топтолушунун доорунда фондулук биржалар пайда боло башталды., Нидерланддагы алдыңкы дүйнөлүк сооданын өнүгүүсүнө байланыштуу биринчи фондулук биржа Амстердам шаарында XVII кылымда түзүлгөн. Башында биржанын ишмердүүлүгү мамлекеттик карыздын өсүшү менен байланыштуу болгон, анткени сатып алынган облигация капиталын каалаган убакта акчага которсо болгон.

Биринчи акционердик коомдордун пайда болушу менен, биржада жүгүртүлгөн объект болуп акция эсептелген. XVII кылымда, мындай акционердик коомдор, негизинен, Чыгыш Индия жана Батыш Индия компаниялары болгон.

Учурда соода жүгүртүүнүн көпчүлүгү АКШнын фондулук биржаларына багытталган. Биржалык капитализация дуйнолук сооданын 35% түзөт, ал эми, Жапонияда, 32,4%, Батыш Европада 32,4%, анын ичинде Англияда 10.2% Германияда, 3,6%, Францияда 3%. АКШда 13 фондулук биржалар бар. Алардын эң чоңу - Нью-Йорктогу биржа - акциялар менен бардык операциялардын 70% дан ашыгы аткарылат. Америкалык фондулук биржасы АКШда экинчи орунду ээлейт, ал Нью-Йоркто жайгашкан.

Англияда биржалардын курамына 22 биржа кирет. Англиянын алдыңкы фондулук биржасы Лондон, бул бардык операциялардын 60 пайызын өлкөнүн ичиндеги баалуу кагаздар менен концентратциялаштырат. Чет өлкөлүк товарлардын баалуу кагаздарынын соода эсебинине 50% дан ашыгы, кирет. Лондон глобалдык финансы борборлорунун бири болуп саналат.

Японияда биржа тармагына 9 фондулук биржа кирет, алардын арасында Токио фондулук биржасы борбордук болуп саналат. Соода операциялары жагынан ал Нью-Йорк жана Лондон фондулук биржасынан кийин дүйнөдө үчүнчү орунду ээлейт. Россиядагы биржа биржалар эволюциясы 3 этапты бөлүп алат:

1. XIXтин аягы XX кылымдын башталышы;
2. 1920-жылдар - НЭП;
3. 1990-жылдары.

Фондулук биржа - бул өз ара дүң иш-аракеттер үчүн биржалык рыногундагы кесипкөй катышуучулар тарабынан түзүлгөн стандарттык финансы инструменттеринде соода жүргүзүү үчүн уюшкан рынок.

Биржанын классификациясы ар кандай критерийлерге ылайык жүргүзүлүшү мүмкүн:

1. Базалык активге ылайык - соода жүргүзгөн соода аянтчаларында:

- Корпоративдик баалуу кагаздар;
  - мамлекеттик баалуу кагаздар;
  - Туунду финансылык инструменттер.
2. Аукционду өткөрүү ыкмасы боюнча:
- үн менен;
  - электрондук.
3. Фондулук рыноктун уюштуруусунда фондулук биржанын маалыматы боюнча:
- аймактык;
  - жарандык;
  - эл аралык.

## **2. Фондулук биржалардын негизги операциялары жана структуралык түзүмү**

Фондулук биржа жабык биржаларга кирет. Демек, анын мүчөлөрү гана соода жүргүзүүгө укуктуу.

Кыргыз Республикасынын мыйзамдарында баалуу кагаздар рыногундагы кесипкөй катышуучулар, анын ичинде коммерциялык банктар биржанын мүчөлөрү боло алат деп аныкталат. Кыргыз фондулук биржаларынын мүчөлөрү, эреже, юридикалык жактар эсептеинет.

Чет элдик практикада ар кандай фондулук биржанын мүчөлөрүнүн категориясы менен айырмалоого болот. Айрым өлкөлөрдө жеке адамдарга (АКШ), башкаларда - юридикалык (Япония, Канада) үчүн артыкчылык берилет (алардын көпчүлүгү) - жеке жана юридикалык жактарды айырмалабаңыз.

Биржалык биржанын мүчөлөрү өз мүчөлөрүн бир катар укуктарга ээ жана айрым милдеттерин жүктөйт.

Фондулук биржанын мүчөлөрү төмөнкүлөргө укуктуу:

- анын иштерин башкарууга жана жалпы чогулуштарына катышууга;
- контролдук органдарга шайлоого жана шайланууга;
- биржанын менчиктерин, маалыматтарды жана биржа корсоткон кызматтарды пайдаланууга

Ошол эле учурда, биржанын мүчөлөрү төмөнкүлөргө милдеттүү:

- Биржанын ички ченемдик документтерин жана Устаавдын эрежелерин так арткаруу;
- Уставдар жана ченемдик документтер тарабынан каралган кошумча жана салымдарды өз убагында көрсөтүлгөн өлчөмдө төлөө;
- фондулук биржанын ишин жүзөгө ашырууда көмөк көрсөтүү.

Биржасынын мүчөлөрү биржалык соодага катышышат, ошондой эле баалуу кагаздар рыногундагы башка катышуучулардын ортосундагы ортомчулук операцияларда жүргүзүшөт.

## **3. Биржанын ишин укуктук-уюштуруу жактан камсыз кылуу.**

Биржа үчүн эң жогорку орган - анын мүчөлөрүнүн жалпы чогулушу. Биржа мүчөлөрү учун жыл сайын өтөт (жылына бир жолу чакырылат), жана өзгөчө



кырдаалдар болгондо (кезексиз). Экинчиси, биржалык комитет (кеңеш), ревизиялык комиссия же биржанын, кеминде 10% добушун 10% алган.

Жалпы чогулуштун өзгөчө компетенциясына төмөнкүлөр кирет:

- фондулук биржанын жалпы жетекчилигин жана сооданы жүзөгө ашыруу;
- биржанын өнүгүү стратегиясын аныктоо;
- биржаны ички жөнгө салуучу документтерге өзгөртүүлөрдү киргизүү жана бекитүү;
- шайланган органдардын калыптанышы;
- биржанын жыдык бюджетин карап чыгуу жана бекитүү, пайданы бөлүштүрүү;
- фондулук биржанын жаңы мүчөлөрүн кабыл алуу;
- Комитеттин (кеңешинин) жана биржанын персоналды тейлөө наркынын сметасын бекитүү;
- Биржанын ишин токтотуу комиссиясын дайындоо, ликвидация комиссиясын дайындоо, ликвидация балансын бекитүү.

*Биржаны башкаруу учун биржалык кеңеш тандалат*. Бул учурдагы башкаруунун контролдоо жана бөлүштүрүү органы болуп саналат жана жалпы жыйындыдагы компетенциялардан башка бардык маселелерди чечет.

Эреже катары, биржалык кеңешине төмөнкү иштер жуктөлөт:

- Башкарманын отчетторун угуу жана баалоо;
- фондулук биржанын соода эрежелерине өзгөртүүлөрдү киргизүү;
- жалпы чогулушка чечимдерин даярдоо;
- салымдардын өлчөмүн, төлөмдөрүн өлчөмүн түзүү;
- фондулук биржанын мүчөлөрүн кабыл алуу же четтетүү жөнүндө чечимди даярдоо;
- биржалык сооданы башкаруу;
- биржалык менчиктин мүлкүн тескөө;
- персоналдарды жумушка алуу жана кызматтан бошотуу.

Бир эле учурда биржалык кеңеши менен бирдиктүү, ревизиондук комиссия шайланат, ал биржадагы финансы-чарбалык иштерди текшерүүнү жүзөгө ашырат. Биржанын ревизиондук комиссиясынын компетенциясы анын уставы менен аныкталат.

*Ревизиялар* жылына кеминде бир жолу өткөрүлөт. Биржа кызыкчылыктарына олуттуу коркунуч келтирген учурда, Ревизиялык комиссия биржа мүчөлөрүнүн кезексиз жыйынына чакырууну талап кылууга укуктуу.

*Арбитраждык комиссия* биржадагы операцияларды аткарууга жана корутунду менен байланышкан талаш-тартыштарды чечүү менен алектенет.

Кеңештин мүчөлөрүнүн ичинен биржа органынын аткаруучу органы түзүлөт – жана тапшырмалары төмөнкүлөрдү камтыйт:

- биримдикке негизделген биржанын ишин башкаруу;
- биржанын кызматкерлерин жалдоо жана кызматтан бошотуу;
- мамлекеттик штаттарды бекитүү, буйруктарды басып чыгаруу.

*Аткаруу органы* функционалдык жана адистештирилген бөлүнүүлөрдү түздөн-түз жетектейт.

*Функционалдык (аткаруучу) бөлүмдөр* - бул биржалык соода жүргүзүү жана өткөрүүнү даярдоочу биржанын аппараты. Бардык бардык фондулук биржаларда

листинг бөлүмү, соода уюштуруу бөлүмү, маалымат бөлүмү, каттоо бюросун, компьютерлештирүү бөлүмү болот.

*Адистештирилген бөлүмдөргө* комиссияларга төмөнкүлөр киргизилген: котировалдык, биржага мүчө кабыл алуу, биржалык этикага жана эрежеге ылайык, андан сырткары эсептешүү палатасы жана депозитарийлер.

#### **4. Фондулук биржада баалуу кагаздарды сатууга чыгаруудагы листинг**

Фондулук биржа сатылуучу баалуу кагаздардын жогорку сапатты тастыктайт. Ошондуктан, алар бул фондулук биржага кирүүнүн тартибинен өтүш үчүн, листинг деп аталган («англис тилинен» тизмелөө үчүн» –деген процедурадан өтүшөт.

Листинг тартиби фондулук биржанын тартиби менен жана мыйзамдардын талаптарына ылайык жүргүзүлөт. Листингдин тизмесине кирүү жөнүндө чечим биржанын үч бөлүмү тарабынан жүргүзүлөт, листинг бөлүмү; баалуу кагаздарды сатууга уруксат берген жана биржалык кеңеш.

Листинг жол-жобосун ийгиликтүү өтүп кеткенден кийин, фондулук биржада баалуу кагаздарга сатууга уруксат берилет.

#### **6. Кыргызстанда Баалуу кагаздар рыногунун өнүгүшү**

1995-жылдын 25-майында Кыргыз Республикасынын Президенти Аскар Акаев КФБны расмий түрдө ачкан. КФБнын эң маанилүү институту түзүлдү, бул Кыргызстанда рыноктук кайра түзүүлөрдүн жана демократиялык реформалардын өнүгүшүнүн табигый натыйжасы болду.

КФБ - баалуу кагаздар рыногу үчүн зарыл шарттарды түзүү максатын көздөгөн жеке коммерциялык эмес уюм.

КФБ 1994-жылы июнь айында түзүлүп, купондук соода борбору катары өз ишин баштаган, мында менчиктештирүү купондорунун баасы суроо-талаптын жана сунуштун негизинде түзүлгөн. 1995-жылдын январь айынан тартып КФБ ишканалардын акцияларын фондулук биржага чыгаруу үчүн листингди иштетүүнү баштады. Учурда КФБда 47 ишкананын акциялары катталган. КФБ, КМШ өлкөлөрүнүн жана чет мамлекеттердин биржалары менен ишкердик байланыштарды түзгөн.

1995-жылдын октябрында КФБ Евразиялык фондулук биржалар федерациясына (FEAS) мүчө болуп кабыл алынган, 1996-жылдын 14-июнунда КФБ Ош шаарында өкүлчүлүгүн ачкан.

Биржага мүчө болуу үчүн КФБнын Уставы жана Уюштуруу келишими менен таанышып, керектүү документтерди тиркөө менен Биржа Кеңешине арыз берүү керек. Биржанын жаңы мүчөсүн кабыл алуу чечими Биржа кеңеши тарабынан 30 күндүн ичинде кабыл алынат. 1998-жылдын 1-январына карата кирүү акысы 5000 долларды түзгөн.

Жогорку органы болуп КФБнын мүчөлөрүнүн жалпы чогулушу саналат  
Биржалык кеңеши

Администрация  
Ревизиялык комиссиясы.

Негизги функционалдык бөлүмдөр.

1. Листинг департаменти.

Колдонуудагы талаптарга жана КФБ котировка тизмесине киргизүү критерийлерине ылайык листингге кайрылган компанияларды текшерүү. Листингге кайрылган ишканалар үчүн документтердин пакетин даярдоо, маалыматтарды чогултуу жана иштетүү. Тизмеге потенциалдуу талапкерлерди аныктоо. Эмитенттин финансылык-экономикалык абалына экспертиза жүргүзүү.

2. Баалуу кагаздар менен соода кылуу бөлүмү.

Келишимдерди жана эсептешүүлөрдү каттоо. Техникалык анализди ишке ашыруу. Баалуу кагаздардын котировкасы. Биржадагы сооданын жыйынтыгы боюнча аналитикалык отчетторду даярдоо. Биржа соодасынын катышуучуларын каттоо. Биржа соодасынын эрежелерин иштеп чыгуу жана өркүндөтүү.

3. Автоматташтыруу бөлүмү.

КФБде жаңы программаларды иштеп чыгуу жана тестирлөө жана иштеп жаткан программалык камсыздоону модернизациялоо. Электрондук сактоо каражаттарынын иштешин камсыз кылуу, маалыматты кайра иштетүү жана визуалдаштыруу, электрондук байланыш каражаттарын, тиешелүү системалык жана колдонмо программалык камсыздоо. Брокердик фирмалар менен башка биржалардын, маалымат агенттиктеринин, банктардын кардарларынын ортосунда компьютердик маалымат каналын камсыз кылуу.

4. Клиринг бөлүмү.

Өз ара операциялар. Бюджеттин ар кандай каражаттар менен өз ара аракеттенүүсү боюнча финансылык отчетторду түзүү жана эсептөөлөрдү жүргүзүү. Баалуу кагаздар менен операцияларды эсепке алуу.

5. Бишкек финансы-экономика академиясынын КФБдагы кафедрасы.

Адистерди биргелешип даярдоо, окутуу программаларын иштеп чыгуу жана семинарларды өткөрүү, баалуу кагаздар рыногун өнүктүрүү боюнча биржа менен биргелешип иш-чараларды аткаруу.

Адистерди, БКРнун өкүлдөрүн даярдоо жана кайра даярдоо менен байланышкан долбоорлорду биргелешип ишке ашыруу, бул долбоорлорду ар кандай эл аралык уюмдарга колдоо жана жетекчилик үчүн көрсөтүү.

6. Маалыматтык-аналитикалык бөлүм.

Фондулук рыноктогу листингден өткөн компаниялардын соодагы жыйынтыктарын талдоо, биржадагы учурдагы кырдаалды аныктоо. Тышкы байланыштарды ишке ашыруу жана КФБ мүчөлөрү жана алардын эмитенттери жөнүндө маалыматты эл аралык биржалар, чет элдик биржалар жана потенциалдуу инвесторлор арасында жайылтуу. Биржанын иши боюнча аналитикалык отчетторду даярдоо.

**Кыргыз фондулук биржасы» ЖАКтын акционерлери**

ЖАК "ББВ"

«Кыргызстан» коммерциялык банкы ААКсы

ОАО "Мастерфейбр"

«Заман» ЖАК инвестициялык-консалтинг компаниясы

ААК "Халык Банк Кыргызстан"

ЖАК "НЦП Баалуу кагаздар Корпорациясы"

ООО ОКБ "Аалам"

ЖАК "Борбордук депозитарий"

ААК "ЮниКредит Банк"

«Казакстан фондулук биржасы» АК

ЖАК "ИК АРАБЕЛ"

ЖЧК "Аско&Ко" Финансы-инвестициялык компаниясы

ЖЧК "Ниет-Аракет" Финансылык консалтинг компаниясы

ЖЧК "Сенти" каржылык компаниясы

ЖЧК "БНК Финанс"

ЖЧК "Минар Групп"

Стамбул фондулук биржасы

### **Соодага катышуучулар**

- «Ниет-Аракет» ЖЧК Финансылык-консалтингдик компаниясы
- ЖЧК "RBA GROUP" ("RBA GROUP")
- VNC Finance инвестициялык компаниясы
- ЖЧК "Сенти" Финансылык компаниясы
- «Заман» ЖАК инвестициялык-консалтинг компаниясы
- ЖЧК ФКК "АТО-Финанс"
- «Славянский Восток» холдинг компаниясы ЖАК
- АК ОКБ "Аалам"
- ЖЧК "Аско&Ко" Финансылык-инвестициялык компаниясы
- ЖЧК "Мастерфейбр"
- ЖЧК СК "Ориент Капитал"
- ЖЧК "KLS Securities"
- ЖАК "ББВ"
- ААК РК "Аманбанк"
- ЖАК "Казына - Капитал"
- ЖЧК ИКУК "Трансактор"

### **Биздин өнөктөштөр**

- КМШ өлкөлөрүнүн биржаларынын эл аралык ассоциациясы
- Кыргыз Республикасынын Финансы рыногун көзөмөлдөө жана жөнгө салуу

кызматы

- Кыргыз Республикасынын Улуттук банкы

- Кыргыз Республикасынын Финансы министрлиги
- Евро-Азия фондулук биржаларынын федерациясы
- Казакстандын фондулук биржасы
- Стамбул фондулук биржасы
- Борбордук депозитарий ЖАК

### **Өзүн өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Дүйнөлүк биржалардын өнүгүү тарыхын айтып бергиле
2. Фондулук рыноктун структурасын мүнөздөп бергиле.
2. Биржалардын классификациясын айтып бергиле.
3. Биржалардын структурасын жана негизги операцияларын түшүндүргүлө.
4. Биржанын уюштуруу-укуктук жактан камсыз болушун түшүндүрүп бергиле
5. Баалуу кагаздарды биржадан листингден өтүү тартибин айтып бергиле.
6. Кыргызстанда БКРнын өнүгүү процессин өнүгүүсүн айтып бергиле.

## **Тема 15. Баалуу кагаздар рыногундагы коммерциялык банктар**

### **Лекциялар планы:**

1. Коммерциялык банктардын баалуу кагаздары менен иштөө операциялары.
2. Коммерциялык банктардын баалуу кагаздарды чыгаруусу.
3. Векселдер менен банктардын операциясы.
4. Банктардын баалуу кагаздарда инвестициялоосу.
5. Коммерциялык банктардын ишенимдүү операциялары.

### **1. Коммерциялык банктардын баалуу кагаздары менен иштөө операциялары.**

Коммерциялык банктар универсал насыя жана финансы институттары катары баалуу кагаздар рыногундагы катышуучулар болуп саналат.

Бардык өлкөлөрдө коммерциялык банктардын баалуу кагаздардан жана инвестициялык операцияларынан алынган кирешеси көрүнүктүү ролду ойнойт.

50-жылдардан баштап дүйнөлүк практикада коммерциялык банктардын баалуу кагаздар рыногуна - түз жана кыйыр формада активдуу киришип жатат. Японияда, АКШ, Канада баалуу кагаздар рыногунда коммерциялык банктардын орду бар жана кыйыр жол менен инвестициялык жана ортомдук ишмердүүлүгүнө, трасталык операцияларды, брокердик фирмалар, инвестициялык компаниялар менен кызматташып иш жүргүзүшөт, Баалуу кагаз менен операциялар Германиядагы коммерциялык банктарда кенири иш жүргүзүлөт. Бул жерде банктарга мыйзамдуу түрдө баалуу кагаздар менен бардык операциялардын түрлөрүн жүзөгө ашырууга уруксат берилет: алар эмитенттер (облигациялар), ортомчулар, ири инвесторлор.

Коммерциялык банктардын баалуу кагаздар рыногундагы катышуу формаларынын диверсификациялоонун кенейиши, коммерциялык банктар жетектеген ири финансы-банк топтордун уюштурулушуна, алардын айланасына өздөрүнө салыштырмалуу көз карандысыз -инвестициялык фирмаларды, брокердик фирмаларды, трансталык компанияларды, консультациялык фирмалар ж.б. Коммерциялык банктар өздөрү чыгарган акциялар, облигациялар, депозиталдык кубөлүктөр, векселдерди өзүнүн атынан сатып алып ортомчулук операцияларды аткарып, комиссиялык сыйлык алышат.

## **2. Коммерциялык банктардын баалуу кагаздарды чыгаруусу**

Коммерциялык банктар акцияларды жана облигацияларды гана эмес, ошондой эле акча рыноктук шаймандарын - депозиттик жана сактык күбөлүктөрүн, векселдерди чыгарат.

Өзүнүн капиталын топтоо учун коммерциялык банктар акцияларды жана облигацияларды чыгарат - ал эми сертификат менен векселдерди башка каражаттарды тартуу учун депозиттерди чыгарат, (юридикалык жактардан каражаттарды тартуу). Депозиттик сертификаттарды жана векселдерди эки жылдык иш-аракеттерден кийин ар кандай коммерциялык банк чыгара алат.

Банктар өз капиталынын баасы төмөндөгөнүндө жана инфляцияга каршы күрөшүү үчүн, баалуу кагаздар менен операция жасашат.

Банктар төмөнкү учурларда баалуу кагаздарды чыгарат:

- банк жаны түзүлгөн учурда;
- акцияларды чыгаруу жолу менен банктын алгачкы уставдык капиталынын өлчөмүн көбөйтүүгө;
- кредиттик мекемелерди кайра уюштурууда;
- карызга алынган капиталды сатып алууда (облигацияларды жана башка карыздык баалуу кагаздарды тартууда).

Коммерциялык банктар акцияга төлөп бергенде жаны уюштуруп чыгарган баалуу кагаздарын номиналдык наркы боюнча алынып, баалуу кагаздар менен операцияларга салык салынбайт.

Акцияларды кайра чыгаруу, жайгаштыруу жабык жазылуу же ачык жазылуу менен жүргүзүлүшү мүмкүн.

Каржыланган каражаттарды тартуу үчүн банк тарабынан облигацияларды чыгаруу бул банк тарабынан берилген бардык акцияларды төлөө менен жүргүзүлүүгө болот (эгер акционер банк тарабынан берилген бардык акциялар) же ыйгарым укуктуу капиталда акционерлер тарабынан толук төлөнөгөн (эгер банк өз ара) болсо. Облигациялардын чыгарылган суммасы уставдык капиталдын өлчөмүнөн ашпашы керек.

Баалуу кагаздардын чыгаруу процедуралары

Э - 1 Баалуу кагаздарды чыгаруу жөнүндө чечим

М - 2 Баалуу кагаздардын проспектин даярдоо

И - 3 Баалуу кагаздарды жана проспекты чыгаруу жана каттоо

- С - 4 Баалуу кагаздын проспектин басмаканадан басып чыгаруу
- С - 5 Баалуу кагаздарды жайгаштыруу
- И- 6 Чыгарылышынын натыйжаларын каттоо
- Я – 7 Чыгарылышын жарыялоо

### **3.Банктардын векселдер менен операциялары**

Экономикалык жүгүртүүдөгү банктар, банктарда алардын ээлери тарабынан көрсөтүлүшү мүмкүн:

- векселдер боюнча акчаны төлөө мөөнөтү аяктаганга чейин алууга;
- банктын жайгашкан жери боюнча векселдер боюнча төлөмдү эң ыңгайлуу алуу максатында.

Банктык кредиттик операциялар векселдер менен

Банктар кардарларга векселдик насыяны төмөнкү формада камсыз кылышат:

- 1) векселдерге эсеп жүргүзүү;
- 2) атайын векселдик насыялык эсеп (онколь эсебинде);
- 3) Форфейтинг (тышкы соода операцияларын кредиттөө).

*Векселдик эсеп* - которуу (индоссация) банктын атына, көрсөтүүчү векселге карыз болуп, башка бирөө төлөбөсө, банк насыя берүүчү болуп калат.

*Онкол* эсебиндеги насыя ар дайым жүгүртүүсү бар кардарларга гана ачык. Насыяны ачканда, насыя алуучу банк менен насыя келишимин түзөт.

*Векселдердин форфейтинг* операциялары менен жүргүзүлүүчү операциялар товарларды жана кызмат көрсөтүүлөрдү сунуш кылуу укугун алуу үчүн талаптарды аткаруу жана алардын банк менен келишим түзүүсү.

*Форфейтинг* - тышкы соода операцияларын экспорттук векселдер тарабынан сатып алуучудан, сатуучуга жүгүртүүсү жок коммерциялык векселдерди сатып алуу түрүндө банктык насыялоо түрүндө насыя берүү.

### **3.Банктардын баалуу кагаздарды инвестициялоосу**

Адатта, баалуу кагаздар менен банктарды инвестициялоого 1 жылдык мөөнөт берилет, адатта, алардын негизги максаты болуп: инвестициялардын ликвиддүүлүгүнүн коопсуздугуна жетишүү, кирешелүү жана ликвиддүү салуу.

Банктын баалуу кагаздарга инвестициялары киреше алууга жана инвестициялардын ликвиддүүлүгүн камсыз кылуу үчүн алынган баалуу кагаздардын жыйындысы болуп саналат. Ири компаниялардын, муниципалдык органдардын, өкмөттүн баалуу кагаздарын банктын инвестициялардын инвестициялык портфелинине салышат. Инвестициялоодон мурун, банк анализдин эки түрүн жүргүзүшү керек.

Тармактык жана компаниялардын ишин негизги талдоо жана изилдөө, финансылык абалын, башкарууну жана атаандаштыкка жөндөмдүүлүктү талдоо, лидерлер компаниялары аркылуу жүргүзүлөт.

Техникалык талдоо - фондулук биржанын (кошумча) статистиканы изилдөө, акциялардын кыймылынын, схемалардын кыймылынын, негизинде диаграмма график түрүндө жүргүзүлөт.

## **5. Коммерциялык банктардын ишенимдүү операциялары**

Ишенимдүүлүктүн маңызы ишенимдүү башкара алат, анын маңызын ачыкка чыгара алат: акциялардын ээси, ишкердиктин тиешелүү жаатында, ишенимдүү адамга бул баалуу кагаздарды колдонууга, сый акы, анын ичинде зарыл киреше алууга ишеним берет.

Менеджер мүлктүн ээси болбостон, келишимдин негизинде баалуу кагаздарды тескөөгө, анын ичинде башка баалуу кагаздарды ээликтен жана сатып алууга жана сатууга болот. Банктардын ишенимдүү операциялары болуп эсептелген операциялар - банктар өз кардарларына (жеке адамдар жана корпорациялар) ишенимдүү адам катары иш алып барышат. Ишенимдүү башкарууга мүлктү өткөрүп берүү анын менчик укугун ишенимдүү башкаруучуга өтүүгө алып келбейт.

Ишенимдүү адам өз ишин төмөнкүлөргө алып келиши мүмкүн:

- баалуу кагаздарды алгачкы жайгаштыруу;
- акционерлердин реестри жана баалуу кагаздарды жүргүзүү;
- акционерлердин жылдык кирешелерин төлөө;
- Кардарлардын атынан активдерди башкаруу;
- депозитардык кызмат.

### **Өзүн-өзү текшерүү үчүн суроолор:**

1. Коммерциялык банктын эмиссиясы менен кандай ченемдик документтер жөнгө салынат айтып бергиле
2. Коммерциялык банк тарабынан баалуу кагаздардын чыгарылышынын тартибин тушундуруп бергиле.
3. Коммерциялык банктын инвестициялык жигердүүлүгүнүн жалпы мүнөздөмөсү кандай экендигин түшүндүрүп бергиле
4. Коммерциялык банктын векселдерине жана алардын мүнөздөмөлөрү менен коммерциялык банктын негизги операцияларын тушундуруп бергиле



## Литература

### Основная литература

1. В. И. Колесников «Ценные бумаги», М., 2011 г.
2. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. – М.: Экономист, 2006.
3. Абдынасыров У.Т. Рынок ценных бумаг Кыргызской Республики и совершенствование государственного регулирования. - Б.: Кыргызстан, 2002
4. Ценные бумаги, Т.С. Селеванова, М.: 2008г. 376с.
5. Николаева, И.П. Рынок ценных бумаг / И.П. Николаева. – М. : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2018. – 255 с.

### дополнительная литература:

1. Лялин В.А., Воробьев П.В. Рынок ценных бумаг: Учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007.
2. Курс лекции по дисциплине «Рынок ценных бумаг и биржевое дело»/ Сост. А.А.Эргешбаева– Ош: 2015г.
3. Практикум по дисциплине «Рынок ценных бумаг и биржевое дело»/ Сост. А.А.Эргешбаева, Б.Р. Жолдошев – Ош: 2010.г.
4. Биржа жана биржалык ишмердүүлүк (окуу куралы) / А.А. Эргешбаева - Ош, ОшТУ, 2012-ж. - 84б.
5. Программа и методические указания по дисциплине «Биржа и биржевое дело» А.А. Эргешбаева - Ош, ОшТУ, 2013 г.
6. Сборник документов регламентирующих функционирование РЦБ в Кыргызской Республике. Бишкек, 2009 г.
7. Закон Кыргызской Республики «О рынке ценных бумаг» Бишкек 1998г.
8. Закон Кыргызской Республики от 26 июля 1999 года № 92 «Об инвестиционных фондах», Бишкек, 1999 г.
9. Закона Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» Бишкек 2003 г.

### Интернет-ресурсы

1. Иванилова С.В. Биржевое дело: учебное пособие для бакалавров / Иванилова С.В. — Москва: Дашков и К, Ай Пи Эр Медиа, 2021. — 222 с. — ISBN 978-5-394-04355-0. — Текст: электронный // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS: [сайт]. — URL: <http://www.iprbookshop.ru/102271.html>
2. Рынок ценных бумаг: учебник для бакалавров / В.А. Зверев [и др.]. — Москва: Дашков и К, 2018. — 256 с. — ISBN 978-5-394-02390-3. — Текст: электронный // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS: [сайт]. — URL: <http://www.iprbookshop.ru/85268.htm>

## ГЛОССАРИЙ

**Аваль** — вексельное поручительство, по которому лицо, его совершившее, принимает на себя ответственность перед владельцем векселя за выполнение обязательств любым из обязанных по векселю лиц: акцептантом, векселедателем, индоссантом.

**Акцепт** — согласие на оплату или гарантирование оплаты денежных, расчетных, товарных документов или товара во внутреннем или международном товарообороте. Акцепт делается в виде надписи на счете векселя и свидетельствует, что лицо, сделавшее надпись (акцептант), приняло документ к платежу в срок и в полной сумме, или согласие на заключение договора в соответствии с предложением (офертой) другой стороны: в международном праве — одностороннее заявление о связанности условиями договора.

**Акцепт векселя** — согласие должника произвести платеж в указанный срок, выраженное в письменной форме на лицевой стороне векселя.

**Акционер биржи** — владелец акций биржи, имеющий право участвовать как в работе биржи, так и в управлении ею.

**Акция** — ценная бумага, удостоверяющая участие ее владельца в формировании средств акционерного общества и дающая право на получение соответствующей доли его прибыли — дивиденда.

**Аллонж** — дополнительный лист, прикрепляемый к векселю, им котором производятся передаточные надписи, если на оборотной стороне векселя они не умещаются. Первую передаточную надпись на аллонже принято делать поперек соединения векселя и дополнительного листа, т.е. так, чтобы она начиналась на векселе и заканчивалась на аллонже. На аллонже может быть совершен также аваль.

**Арбитражная сделка** — сделка с целью получения прибыли за счет разницы в котировках на биржах разных стран Ассоциация брокеров — официально зарегистрированное биржей объединение брокеров — членов биржи для совместного выполнения поручений клиентом. Может существовать в виде общества с ограниченной ответственностью, совместного предприятия или быть дочерней ассоциацией.

**Аффилированная компания**, компания дочерняя, компания участник — компания, в которой имеется пакет акций меньше контрольного (обычно 5—50 %), или одна из двух компаний является дочерними компаниями третьей.

**Аффилированное лицо** — физическое лицо, способное оказывать прямое влияние на деятельность компании (например, директор, владелец более 10 % капитала и т.п.).

**Банковский вексель** — представленный трассату коммерческий вексель с приложением транспортной накладной, коносаменты или иного товаросопроводительного документа. Банку отдается распоряжение освободить товарораспределительный документ после акцептирования переводного векселя трассантом. Эта операция надежно предотвращает доступ трассата к товарораспорядительным документам до акцептования векселя.

**Безоборотный индоссамент** — индоссамент, который позволяет передавать вексель, чек, не принимая на себя ответственность за акцепт и платеж перед последующим держателями.

**Биржа** — государственная или акционерная организация, предоставляющая помещение, определенные гарантии, расчетные или информационные услуги для сделок с ценными бумагами или товарами, получающая за это комиссионные от сделок и накладывающая определенные ограничения на торговлю. Организует оптовую, в том числе международную, торговлю массовыми товарами, имеющими устойчивые и четкие качественные параметры (товарная биржа), или систематические операции по купле-продаже ценных бумаг, золота, валюты (фондовая биржа).

**Бланковая надпись** — передаточная надпись векселедержателя на оборотной стороне векселя без указания имени нового владельца, передающая любому лицу право взыскания с векселедержателя означенной на векселе суммы.

**Бланковый вексель** — вексель, на котором поставлена только подпись векселедержателя, текст же не заполнен.

**Бланковый индоссамент, индоссамент предъявительский** — индоссамент, в котором отмечается лишь факт передачи векселя, чека без указания лица.

**Брокер** — официальный посредник при заключении сделок между покупателями и продавцами товаров, ценных бумаг, валют и других ценностей на фондовых и товарных биржах, валютных рынках. Обладает местом на бирже, заключает сделки от своего имени по поручению членов расчетной палаты или их клиентов

**Вексель** — письменное долговое обязательство строго установленной формы, наделяющее его владельца (векселедержателя) правом требовать с лица, подписавшего это обязательство (векселедателя), уплаты указанной суммы денег к определенному срок

**Векселедатель** — должник, обязанный уплатить по векселю.

**Векселедержатель** — владелец векселя, имеющий право на получение указанной в нем суммы денег.

**Вексельный бланк** — лист вексельной бумаги, снабженный подписью векселедателя с пробелами для вписания суммы или рек визитов юридического (физического) лица, или срока, или ЖЕ всех этих условий в совокупности.

**Вексельный брокер** — посредник в сделках по учету и переучету векселей.

**Вексельный кредит** — кредит, предоставляемый акцептной фирмой экспортерам и импортерам под их переводный вексель, акцептованный ею.

**Вексельный оборот** — операция, состоящая в том, что при совершении сделки брокер-покупатель выдает брокеру-продавцу простой вексель на общую сумму сделки под залог, которым является либо имеющаяся акция биржи, либо просто брокерское место. Держатель векселя может использовать его как платежное средство в пределах структур этой биржи: передавать его третьему лицу, перемещать в залы банковские ссуды, использовать при других финансовых операциях, проинформирован об этом брокера-векселедержателя.

**Вексельный портфель** — совокупность векселей, находящихся и известный момент в распоряжении банка или предприятия.

**Дисконт**— 1. Учетный процент в банковской практике, взимаемый банками при учете векселей. 2. В практике валютных и товарных рынков — скидка с курса валюты при срочных наличных операциях. 3. В практике фондовой биржи — разница между номиналом ценной бумаги и ее биржевым курсом в случае, когда последний ниже.

**Дробление акций** — разбивка акций на несколько ценных бумаг с меньшими номиналами путем выпуска нескольких акций вместо одной. При этом общая сумма капитала не изменяется, а число акций увеличивается.

**Дружественный вексель**, вексель безденежный — вексель, имеющий акцепт или гарантийную подпись третьего лица.

**Золотая акция** — акция с особым правом голоса, которую в определенных условиях можно использовать для наложения вето. При продаже национализированного предприятия такие акции правительство обычно оставляет себе.

**Золотая облигация** — облигация, обеспеченная золотом, т.е. процентные платежи по ней привязаны к цене золота. Такие облигации обычно выпускаются золотодобывающими компаниями.

**Золотой сертификат** — документ, удостоверяющий право собственности на золото, которое депонировано в банке.

**Зонтик цен** — поддержание цен на определенном уровне, установленном фирмой-лидером в данной отрасли производства или торговли. Обычно поддерживается большинством предприятий данной отрасли.

**Именная облигация**, облигация зарегистрированная — ценная бумага, внесенная в регистр компании на имя владельца. Переход ее в другие руки возможен только с согласия зарегистрированного владельца (путем передаточной надписи).

**Индекс Доу Джонса** — средний показатель курсов акций группы крупнейших компаний США, представляющий собой среднее арифметическое (невзвешенное) ежегодных котировок определенной группы компаний на момент закрытия биржи.

**Индоссамент** — передаточная надпись на обороте векселя, чека и других ценных бумаг, удостоверяющая переход прав по этому документу к другому лицу.

**Индоссант, жирант** — лицо, делающее на обороте векселя, чека передаточную надпись.

**Индоссат, жират** — лицо, в пользу которого переводится вексель, чек по передаточной надписи.

**Инкассация векселей** — инкассация, которая производится банком по поручению клиента до наступления срока погашения векселя. Оформляется инкассовым индоссаментом. В соответствии со сроком погашения банк получает с должника требуемую сумму, гасит вексель и переводит деньги на счет клиента.

**Капитализация** — исчисление ценности имущества, главным образом акций, облигаций и других ценных бумаг, по приносимому ими доходу.

**Капитализация акций** — рыночная оценка акций, выпущенных фирмой, капитала компании и его составных частей (собственные и привлеченные средства).

**Капитал акционерного общества** — совокупность индивидуальных капиталов, объединенных посредством выпуска и размещения акций и облигаций. Средства от выпуска и размещения акций образуют собственный капитал акционерного общества, который может в дальнейшем увеличиваться за счет капитализации части прибыли и путем дополнительной эмиссии акций. Средства, полученные от размещения облигаций, составляют заемный капитал акционерного общества; эти средства черни определенное время должны быть возвращены владельцам облигаций вместе с процентными суммами.

Различают: собственный капитал; заемный капитал; оплаченный капитал.

**Кассовая сделка** — 1. Один из видов операций с ценными бумагами, совершаемых на фондовых биржах. Особенность кассовой сделки заключается в том, что ценные бумаги оплачиваются и передаются покупателю, как правило, в день заключения сделки (максимально — до 7 дней). В форме кассовой сделки совершаются обычно операции с мелкими партиями ценных бумаг.

2. Разновидность валютных операций на валютном рынке.

**Клиринг** — система безналичных расчетов, основанная на зачете взаимных денежных требований. Цель — обеспечение равенства товарных поставок и платежей между двумя странами и их ежегодное сбалансирование. Сальдо клирингового счета, вы явленное вследствие несбалансированности товарооборота, покрывается страной-должником способом и в сроки, обусловленные соответствующим межправительственным договором.

**Клиринговая маржа** — финансовая гарантия, обеспечивающая выполнение членами расчетной палаты открытых фьючерсных и опционных контрактов своих клиентов.

**Клиринговая палата** — биржевой или межбиржевой орган, осуществляющий расчеты между участниками биржевых сделок на основе зачета взаимных требований.

**Комитент** — сторона в договоре комиссии, поручающая другой стороне (комиссионеру) совершать за вознаграждение — комиссию — одну или несколько сделок с товарами, векселями, акциями, облигациями и т. д. Сделки заключаются от имени комиссионера, но в интересах и за счет комитента.

**Конверсия** — обмен акций или облигаций одного типа на ценные бумаги другого типа, но эмитированные одной и той же компанией. В проспекте о выпуске облигаций и привилегированных акций часто предусматривают право конверсии, которое позволяет держателям этих ценных бумаг обменивать их на другие бумаги, обычно простые акции, по определенному курсу (или цене) конверсии.

**Конвертируемая облигация** — облигация, которая дает право ее владельцу обменять ее в течение оговоренного при выпуске срока на определенное количество акций этой же или другой компании.

**Консолидированный долг** — часть общей суммы государственной задолженности, образующейся в результате выпуска долгосрочных займов; продление срока действия краткосрочных, среднесрочных займов; унификация

(объединение) ранее выпущенных среднесрочных и краткосрочных займов в один долгосрочный заем.

**Корнер** — приобретение контроля над поставками товаров, ценных бумаг на бирже с целью воздействия на цены путем их скупки. Биржевыми правилами такие действия официально запрещены.

**Корреспондент** — банк, финансовый брокер или другая компания, постоянно выполняющая задания, функции другой фирмы на рынке, к которому последняя не имеет доступа.

**Котировка** — определение рыночной стоимости ценных бумаг.

**Котировка акций** — рыночная цена акций на фондовой бирже, определяемая отношением спроса и предложения акций различных компаний и зависящая от многих факторов, в первую очередь от размеров дивидендов, устойчивости репутации фирмы, конъюнктуры на соответствующем товарном рынке.

**Коэффициент отношения цены акции к доходам**, полученным на нее, — отношение текущей рыночной цены акции к общей доходу на одну акцию за 12 месяцев. Один из основных показателей финансового положения компании.

**Кумулятивная привилегированная акция** — акция, дивиденды по которой не выплачены несколько раз по решению директор компании и которые должны быть выплачены потом инвесторам до выкупа привилегированных акций.

**Кумулятивный дивиденд** — дивиденд, который не был выплачен во время, превратился в пассив компании (фирмы) и должен быть распределен в будущем.

**Купон** — часть ценной бумаги (облигации или акции), которая отрезается от нее и передается вместо расписки при получении процентов или дивиденда,

**Курс облигаций** — цена, по которой продаются и покупаются облигации государственных займов. При выпуске государственного займа устанавливается номинальная цена облигаций, удостоверяющая, что облигация представляет определенный капитал, временно используемый государством. Эта сумма включается в государственный долг и выплачивается держателям облигаций в момент погашения. Государство устанавливает также эмиссионный курс облигаций — цену, по которой облигации продаются банкам (как правило, ниже номинальной). Рыночным курсом облигаций является цена, по которой продаются и покупаются облигации на рынке ссудных капиталов.

**Курс ценных бумаг** — цена, по которой осуществляется торговля ценными бумагами. Курс ценных бумаг прямо пропорционален приносимому ими дивиденду и обратно пропорционален существующему уровню банковского процента. Рыночный курс ценных бумаг зависит от многих факторов как экономически го, так и политического и иного характера.

**Левередж** — отношение внешних заемных средств, в том числе эмитированных облигаций, к собственному капиталу акционеров.

**Ликвидация** — роспуск компании с распределением всех ее активов между акционерами после соответствующего погашения долговых обязательств.

**Ликвидность** — мобильность активов предприятий и организаций, представляющая им возможность беспрепятственного осуществления платежей по кредитам и иным финансовым обязательствам. По отношению к фондовому рынку один из показателей качества ценных бумаг, характеризующий способность быстрого обращения их в денежные средства без потерь для владельца.

**Листинг** — допуск ценных бумаг к торгам на бирже после проверки (обычно аудиторской) финансового положения их эмитентов.

**Лицензия** — разрешение, выдаваемое юридическим и (или) физическим лицам для выполнения операций на рынке ценных бумаг.

**Лот** — партия, серия, единица измерения при сделках. В качестве более или менее стандартных выступают такие единицы, как неполный лот и отдельная партия.

**Лот неполный** — партия ценных бумаг, большая или меньшая обычной партии, принятой за единицу сделки на рынке.

**Лот полный** — единица торговли ценными бумагами, характеризуемая количеством ценных бумаг и (или) их общей суммарной стоимостью. Количество ценных бумаг меньше, чем стандартизированный лот (в США 100 единиц), называется неполным лотом.

**Маклер** — посредник при заключении сделок на фондовых и товарных биржах. Он действует по поручению клиентов и за их счет.

**Маржа** — денежная сумма, подлежащая внесению по каждой открытой позиции, имеющейся у участника фьючерсной торговли, в обеспечение исполнения заключенного контракта. Клиринговая плата фондовой биржи устанавливает определенные требования к размеру данного взноса.

**Медведь** — участник рынка ценных бумаг, предпринимающий определенные меры для снижения курса ценных бумаг. Для этих целей он вначале продает ценную бумагу по более высокой цене, в последующем выкупает ее по более низкой

**Место на фондовой бирже** — право совершать сделки с ценными бумагами в зале фондовой биржи.

**Надежность ценных бумаг** — один из основных показателей, характеризующих качество ценных бумаг; означает способность ценных бумаг сохранять свою рыночную стоимость при изменении конъюнктуры рынка ссудных капиталов.

**Налог на ценные бумаги** — налог на эмиссию акций, облигаций и других ценных бумаг, а также налог на биржевые и внебиржевые сделки с ценными бумагами.

**Номинальная стоимость** — нарицательная стоимость, устанавливаемая для ценных бумаг при их эмиссии. В некоторых странах допускается эмиссия акций без номинальной стоимости. Выпуск таких акций делает их более привлекательными для биржевых спекулянтов.

**Нотификация** — уведомление векселедержателем индоссанта, векселедателя или авалистов о неакцепте, или неоплате, векселя.

**Облигация** — 1. Ценная бумага, дающая ее держателю (владельцу) доход в виде фиксированного процента от ее нарицательной стоимости. 2. Долговое обязательство, выдаваемое государством или предприятием на определенных условиях при выпуске внутреннего займа. 3. Одна из форм фиктивного капитала.

**Облигация с дисконтом** — облигация, текущая цена которой ниже стоимости при погашении или номинала. Процент по ней уплачивается по истечении срока вместе с погашением основного долга.

**Облигация с нулевыми купонами** — ценная бумага без выплаты процентов, которая выпускается и обращается по типу векселя с дисконтом к номиналу. Может выпускаться конкретными заемщиками или базироваться на государственных облигациях.

**Облигации с ордером** — облигация, которая дает возможность при наступлении определенного срока приобрести по фиксированной цене акции той или другой компании.

**Облигация с плавающей ставкой** — облигация, купон по которой устанавливается на уровне определенной ставки денежного рынка плюс (иногда минус) маржа.

**Обращение ценных бумаг** — совокупность сделок с ценными бумагами.

**Опцион** — 1. Право купить или продать товар либо финансовый инструмент в течение некоторого времени по оговоренной цене в обмен на уплату определенной суммы (премии). Является разновидностью срочной сделки, которую необязательно исполнять. 2. Право купить ценные бумаги эмитента на оговоренных условиях в конвертируемом займе. 3. Право участника компании на дополнительную квоту в организации эмиссии ценных бумаг.

**Опцион на покупку** — опцион, дающий право, но не являющийся обязанностью купить фьючерсный контракт, товар или иную ценность по данной цене. Используется при игре на повышение.

**Опцион на продажу** — опцион, дающий право, но не являющийся обязанностью продать фьючерсный контракт или иную ценность (кроме товара) по данной цене. Используется при игре на понижение.

**Опцион по цене контракта** — опцион с ценой реализации, равной или приблизительно равной текущей рыночной цене соответствующего фьючерсного контракта.

**Первичный рынок** — рынок, на котором реализуются только вновь выпущенные ценные бумаги.

**Первоклассный вексель** — торговый вексель, акцептованный банком или финансовой компанией с безупречной деловой репутацией.

**Переводный вексель** — письменный приказ одного лица (кредитора, именуемого трассантом) другому лицу (заемщику, плательщику, именуемому трассатом) уплатить определенную сумму денег третьему лицу (предъявителю, именуемому ремитентом).



**Подиум** — место в зале биржи, предназначенное для официальных объявлений администрации.

**Подписка на акции** — договор, в рамках которого каждый из подписавшихся обязуется внести определенную сумму в уставный фонд акционерного общества каждым подписчиком, по возникновении — самим акционерным обществом. Представляет собой размещение акций на первичном финансовом рынке и регламентируется соответствующим законодательством.

**Приватизация** — процесс приобретения в собственность граждан всех или части акций (паев) акционерных обществ, других хозяйственных обществ и товариществ, а также предприятий, основанных на государственной или коллективной собственности,

**Привилегированная акция** — акция, не дающая права голоса, ее же иное не предусмотрено в уставе акционерного общества, но приносящая фиксированный дивиденд и имеющая преимущественное право перед обыкновенной акцией при распределении прибыли в случае ликвидации акционерного общества.

**Процентный арбитраж** — сделка с целью получения прибыли за счет разницы в процентных ставках по различным валютам, используется арбитражерами, как правило, для регулирования валютной структуры своих краткосрочных активов и пассивов.

**Пункт** — единица измерения котировки курсов ценных бумаг и товаров.

**Рабочий период** — период, который характеризует положительность торговой сессии фондовой биржи и во время которого возможно осуществление биржевой торговли ценными бумагами.

**Размещение закрытое** — продажа ценных бумаг ограниченному кругу инвесторов и (или) в ограниченном объеме.

**Распределение первичное** — продажа ценной бумаги на первичном фондовом рынке, т.е. учредителям и первым акционерам компаний.

**Реинвестиции** — повторные дополнительные вложения средств, полученные в форме доходов от инвестиционных операций. Направления реинвестиционной деятельности те же, что и собственно инвестиций. Различают финансовые реинвестиции, сферой приложения которых, как правило, являются ценные бумаги, и реальные реинвестиции — вложения в основной и оборотный капитал предприятий, в науку и т.д.

**Рейтинг** — отнесение к разряду, категории. Относительная кредитоспособность определенного заемщика или качество и надежность ценных бумаг, определяемые специальным учреждением.

**Рейтинг ценных бумаг** — устанавливаемый независимыми фирмами уровень сопоставимой оценки, характеризующий качество ценных бумаг.

**Ремитент** — лицо, в пользу которого выписан переводной вексель, первый векселедержатель.

**Рендит** — относительный показатель доходности ценных бумаг. Рендит акций рассчитывается как отношение выплаченного дивиденда к текущему курсу акции (в %).

**Рента** — 1. Годовой доход по аннуитету (финансовой ренте) или ценным бумагам. 2. Во Франции — бессрочные государственные ценные бумаги.

**Рынок ценных бумаг** — часть рынка ссудных капиталов, на котором осуществляются купля-продажа ценных бумаг и переход средств от инвесторов к эмитентам.

**Своп** — продажа и приобретение схожих ценных бумаг. Обе операции производятся почти одновременно с целью отражения убытка, необходимого для уменьшения суммы налога.

**Сделка** — переход ценной бумаги от одного лица к другому.

**Сертификат** — ценная бумага, являющаяся свидетельством владения поименованного в ней лица определенным числом акций общества. На сертификате акции необходимо отражать минимальные сведения об эмитенте, называемые реквизитами.

**Сертификат депозитный** — свидетельство о срочном процентном вкладе в коммерческом банке.

**Сплит** — разделение ранее эмитированных акций компании на большее количество. Цель сплита — уменьшение нарицательной стоимости одной акции и увеличение ее биржевого курса.

**Спрэд** — разница между ценой покупки и ценой продажи фондового инструмента.

**Трансферт** — смена собственника ценной бумаги, которая должна быть отражена соответствующей записью в реестре акционеров.

**Трассант** — векселедатель переводного векселя (тратты). Отвечает за акцепт и платеж по векселю. Подпись трассанта является обязательным реквизитом переводного векселя.

**Трассат** — лицо, акцептирующее вексель (тратты) и берущее тем самым на себя обязательство уплатить по переводному векселю по наступлении срока платежа. Указание трассата служит обязательным реквизитом переводного векселя.

**Трассирование** — выставление переводного векселя (тратты); способ погашения задолженности в иностранной валюте.

**Тратта** — письменный приказ кредитора (трассанта) должнику (трассату) уплатить определенную сумму третьему лицу.

**Трейдера** — индивидуальные брокеры, торгующие ценными бумагами за свой счет с целью получения прибыли.

**Учет векселей** — покупка банком или специализированным кредитным учреждением векселей до истечения их срока. При учете банк досрочно уплачивает держателю сумму, на которую выли сан вексель, за вычетом процента, определяемого на базе существующего процента на ссудный капитал.

**Учетный процент** — процент, взимаемый банком с суммы векселя при покупке его банком до наступления срока платежа (при учете векселя). Банк при учете векселя выплачивает предъявителю сумму его номинальной стоимости за вычетом скидки, равной учетному проценту. Право получения денег по векселю переходит к банку, который может либо получить с векселедателя по истечении срока полную сумму,

указанную в векселе, либо перепродать его на денежном рынке с соответствующей скидкой.

**Учредительская акция** — акции, распределяемые среди учредителей акционерных компаний и дающие им некоторые преимущественные права (дополнительное количество голосов на общих собраниях акционеров, первоочередное право на получение акций в случае их дополнительного выпуска и др.).

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

**Фьючерс** — контракт, по которому инвестор, заключающий его, берет на себя обязательство по истечении определенного срока продать своему контрагенту (или купить у него) определенное количество ценных бумаг по обусловленной цене.

**Хеджирование** — страхование срочных сделок от возможного изменения цены при заключении сделки на длительный срок. Данное страхование производится средствами фондового рынка. Сущность хеджирования состоит в покупке (продаже) контрактов на срок на фондовой бирже одновременно с продажей (покупкой) реального товара с тем же сроком поставки и проведением обратной операции с наступлением срока фактической поставки товара. Различают хеджирование покупкой, хеджирование продажей и более сложные виды страховых операций.

**Цена совершения сделки** — цена, на которую согласились стороны при совершении сделки.

**Ценные бумаги** — денежные документы, удостоверяющие имущественное право или отношение займа владельца документа по отношению к его эмитенту. Могут существовать в форме обособленных документов или записей на счетах.

## Содержание

Введение.....	.....
Тема 1. Биржа. История создания биржевых структур.....	.....
Тема 2. Участники и порядок ведения торгов .....	.....
Тема 3: Биржевые сделки.....	.....
Тема 4. Брокерская деятельность.....	.....
Тема 5. Биржи в современной рыночной системе.....	.....
Тема 6. Материально техническая база бирж.....	.....
Тема 7. Основная характеристика ценных бумаг.....	.....
Тема:8. Акция: понятия и основные свойства акции, типы, виды и разновидности акций.....	.....
Тема 9. Государственные и корпоративные облигации.....	.....
Тема 10: Вексель и вексельное обращение .....	.....
Тема 11 . Производные ценные бумаги.....	.....
Тема 12. Профессиональная деятельность на отечественном рынке ценных бумаг в КР.....	.....
Тема 13. Государственное регулирование рынка ценных бумаг в Кыргызской Республике.....	.....
Тема 14. Организация деятельности фондовой биржи.....	.....
Тема 15. Коммерческие банки на рынке ценных бумаг.....	.....

## Мазмуну

Тема 1. Биржа. Ишмердүүлүгү, түзүлүшүнүн кыскача баяндамасы.....	.....
Тема 2. Сооданы жүргүзүүнүн тартиби жана катышуучулар.....	.....
Тема3. Биржалык келишимдер.....	.....
Тема 4. Брокердик ишмердүүлүк.....	.....
Тема 5. Азыркы замандагы рынок системасындагы биржалар.....	.....
Тема 6. Биржалардын материалдык техникалык базасы.....	.....
Тема 7. Баалуу кагаздардын негизги мүнөздөмөсү.....	.....
Тема 8. Акция: жонундо түшүнүктөр, негизги касиеттери түрлөрү, типтери.....	.....
Тема 9. Мамлекеттик жана корпоративдик облигациялар.....	.....
Тема 10. Вексель жана векселдин айлануусу.....	.....
Тема 11. Туунду баалуу кагаздар.....	.....
Тема12. Кыргыз Республикасындагы ата-мекендик баалуу кагаздар рыногундагы кесиптик ишмердүүлүк.....	.....
Тема 13. Кыргыз Республикасындагы баалуу кагаздар рыногун мамлекеттик жөнгө салуу.....	.....
Тема 14. Фондулук биржанын ишин уюштуруу.....	.....
Тема15. Баалуу кагаздар рыногундагы коммерциялык банктар.....	.....
ГЛОССАРИЙЛЕР.....	.....