

СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

Аннотация: Ценные бумаги - это право на ресурсы, обособившиеся от своей основы, имеющие собственную материальную форму. Они должны отвечать таким фундаментальным требованиям, как обращаемость, доступность, регулируемость и признание государством, ликвидность, риск, обязательства исполнения. В данной статье на примере корпоративных акций были проанализированы основные моменты ценной бумаги-акции.

Ценные бумаги - это документы имущественного содержания, с которыми какое-либо право связано так, что оно без этих документов не может быть ни осуществлено, ни передано другому лицу. Участниками операции с ценными бумагами являются эмитенты и вкладчики (инвесторы). Зарождение рынка ценных бумаг в Кыргызской Республике было обусловлено проведением приватизации государственных предприятий различных отраслей экономики. Появились эмитенты-акционерные общества, инвесторы и профессиональные участники рынка ценных бумаг.

В первые годы своего развития и вплоть до 2001 года фондовый рынок нашего государства имел в своем распоряжении только единственный вид ценных бумаг-акции. И только с 2001 года на рынке стал появляться такой важный финансовый инструмент, как облигация, причем существует четкая тенденция к дальнейшему развитию расширению данного рынка.

В нашей республике свой национальный рынок ценных бумаг действует с 1991 года и на внутреннем рынке обращается 5 видов государственных ценных бумаг: государственные казначейские векселя (ГКВ); облигации гос. реструктуризованного займа (ОГРЗ); государственные казначейские обязательства (ГКО); реструктуризированные казначейские обязательства (РКО); краткосрочные ноты.

С 1995 года стали выпускаться государственные казначейские обязательства (ГКО) со сроком погашения от 6 месяцев до 25 лет, эмитентом является Минфин КР. Эти ценные бумаги покупаются на сумму от 10 тыс. до 7 млн. сомов.

В небольших количествах выпускались некоторые виды займов: в частности 5 % займ 1990 года. Долг по этим займам находится в коммерческих банках; облигации гос. 15 % внутреннего выигрышного займа 1993 года в структуре внутреннего долга как «долг населению по сбережениям»; облигации сберегательного займа, выпущенные в июне 1996 года, не бывшие в обращении сейчас, на рынке они не функционируют. Попытка выпуска первого муниципального Бишкекского займа в 1997, из-за отсутствия законодательной базы по выпуску и размещению муниципальных займов была приостановлена.

С 1993 года была внедрена система аукционов по размещению государственных казначейских векселей (ГКВ). По соглашению с Международным валютным фондом, в 1993-94 годы Нацбанк КР самостоятельно осуществлял размещение гос. казначейских векселей со сроком погашения 3 месяца, что обусловило необходимость жесткой политики, направленной на обуздание роста инфляции. С января 1995 года Минфин КР стало эмитентом ГКВ, а Нацбанк КР выступает в качестве агента правительства по размещению ГКВ. С этого же года стали функционировать 6-ти и 12-ти месячные ГКВ.

К концу 1998 года государственные казначейские обязательства в соответствии с распоряжением Правительства КР от 16.2.99, Постановлением Правительства от 12.04.2000 г. и решением коллегии Минфина были реструктурированы и заменены на реструктуризированные казначейские обязательства 00(РКО). Для разделения функции

денежно-кредитной политики и обслуживания гос. долга Нацбанк КР ввел краткосрочные ноты. Положение о выпуске, размещении и погашении нот Нац. банком КР было утверждено Постановлением Правления Нацбанка КР от 9.03.2000 г. Номинальная стоимость составляла 10 тыс. сомов, срок обращения в пределах 7,14,28 дней на еженедельных аукционах. В отличие от гос. казначейских векселей, которые являются инструментами по обслуживанию государственного долга, ноты используются только в целях денежно-кредитной политики. Таким образом, анализируя развитие корпоративного и государственного рынков ценных бумаг, можно выделить следующие виды ценных бумаг в республике с разделением на два сегмента (таб. 1).

Сегменты рынка ценных бумаг (таб.сост.автором)

Таблица 1.

| | |
|----------------------------------|--|
| Рынок корпоративных ценных бумаг | Рынок государственных ценных бумаг. |
| Акции | Государственные казнач.векселя (ГКВ) |
| Облигации АО «Берекет» | Госуд.казнач.обязательства (ГКО) |
| Вексель ОсОО «Рентон групп» | Реструктуризированные казначейские обязательства (РКО) |
| Облигации ОсОО «Рентон-групп» | Облигации гос.реструктуризованного займа (ОГРЗ) |
| | 5 % займ 1990 |
| | Облигации гос.15 %внутрен.выигр.займа 1993 года |
| | Ноты Нац банка КР. |

Как показывает таблица, в сегменте рынка ценных бумаг огромное значение принадлежит корпорациям, где акционеры инвестируют компанию посредством приобретения акций и выбирают совет директоров. По сравнению с отдельными собственниками и товариществами корпоративная форма организации имеет ряд преимуществ. В их числе: узаконенное независимое существование, ограниченная ответственность, свобода генерации капитала, свобода передачи собственности, независимость от солидарной ответственности, длительность существования, централизация власти и ответственности, профессиональное управление.

Единицей собственности в корпорации является акция. Держатель акций получает акционерный сертификат, удостоверяющий долю акций корпорации данного акционера. Он может распоряжаться своей собственностью по своему усмотрению, но для передачи другому собственнику акционерный сертификат должен быть подписан и передан секретарю корпорации. В крупных корпорациях в течение одного дня у нескольких тысяч акций могут меняться владельцы. Поэтому в таких пропорциях часто назначают независимых регистраторов, в роли которых выступают банки или другие компании. При выпуске акций корпорации часто привлекают *гарантов*, которые выступают посредниками между корпорациями и вкладчиками. За гонорар обычно составляющий *менее одного процента* от суммы продажи, гарант обеспечивает продажи акций.

Корпорации выпускают акцию в виде *номинальная и безноминальная*. Если в Уставе АО устанавливается номинал, в каждой акции он может быть 10, 20, 50, 100 и т.д. сомов, определенный учредителями. Номинальная стоимость акции-такая сумма каждой акции, которая отражается на счете «Акции» и составляет уставный фонд корпорации, который является минимально возможной суммой информации о внесенной капитале. Номинал - это та минимальная часть капитала которая гарантирует оплату кредиторам. При продаже акции компания обеспечит себя капиталом сверх номинала.

Корпоративы выпускают акции без номинала, т.к. кредиторы часто путают номинал акции с рыночной стоимостью, а также акция не должна продаваться ниже номинала. Безноминальные акции могут быть выпущены с объявленной стоимостью или без нее. При создании корпорации в специальном журнале регистрации делается запись о числе разрешенных к выпуску акций и дается их описание. Выпущенными акциями являются те, которые при ее открытии были реализованы, Н: разрешено выпустить 500 000, а реализовано 300 000 оставшихся 200 000 акций являются невыпущенными. Находящиеся в обращении акции называются циркулирующими. В случае возвращения акции покупателями, она не будет циркулирующей.

Корпорация может выпускать два вида акции - обыкновенные и привилегированные. Если выпускается только один вид акций, они называются обыкновенными. Их совокупность называют остаточным капиталом корпорации. Это значит, что в случае ликвидации компании все кредиторы и держатели привилегированных акций удовлетворяют свои претензии на имущество корпорации и только потом рассматриваются требования держателей обыкновенных акций дают своим владельцам право голоса, и поэтому только их держатели обладают возможностью контроля за деятельностью корпорации.

Часть прибыли, подлежащей распределению между акционерами называется *дивидендами*. Прибыль обычно распределяют деньгами пропорционально числу акций. Объявление дивидендов является обязанностью совета директоров. Дивиденды могут выплачиваться в конце квартала, полугодия, года или в другое время по решению совета директоров. С уплатой дивидендов связаны три важные даты: дата объявления дивидендов; дата регистрации владельцев акций и дата выплаты дивидендов. Дивиденды выплачиваются тем акционерам, у которых на момент регистрации были на руках акции. После этой даты (если владелец продал свои акции), то право получения дивиденда не переходит к новому владельцу. В таблице 2 показана технология записи:

Таблица 2.

| Запись по объявлению и выплате дивидендов | |
|---|---|
| Дата объявления дивидендов | |
| 21 февраля | Объявленные дивиденды 56000 Задолженность по дивидендам 56000 Дата регистрации владельцев акций |
| 10 марта | Бухгалтерские записи не делаются Дата выплаты дивидендов |
| 31 марта | Задолженность по дивидендом 56000 Касса |

(Таблица составлена по кн. Б.Нидлз, Х.Андерсон, Д.Колдуэлл. Принципы бухгалтерского учета. - М., 1997. – С. 266.)

Данные таблицы необходимо понимать, что задолженность по дивидендам было зафиксирована в день ее объявления, поскольку с этого момента возникла узаконенная необходимость их уплаты. На дату регистрации не потребовалось никакой записи на бухгалтерских счетах, и в день выплаты обязательство было погашено, т.е. выполнено.

В настоящее время А/О в КР являются открытыми или закрытыми, где акционеры ЗАО имеют преимущественное право приобретения акций от 30 до 60 дней. Размещенными считаются акции уже приобретенные акционерами, а дополнительно выпускаемые к размещенным являются объявленными при этом все акции являются «именными» и вносятся в реестр ЗАО. Номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать 25% от уставного капитала общества. Привилегированная акция не

дает право голоса на общем собрании, но определены размеры дивиденда выплачиваемые при распаде общества в твердой денежной форме. По закону А/О привилегированные акции выпускаются в типе: кумулятивные и конвертируемые. Кумулятивные, - такие акции, по которым выплаченный или не полностью выплаченный дивиденд размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается в последствии.

В коквентируемых акциях определяются условия обмена в обыкновенные или привилегированные акции новых типов и указывается период, пропорциональность и курс обмена. Период обмена конвертируемых акций должен быть не менее трех лет, курс устанавливается и ненамного превышает текущий рыночный курс обыкновенных акций на тот период. Привилегированные акции бывают возвратные, т.к. они могут быть погашены по усмотрению владельца, привилегированные акции с долей участия, которые приносят владельцу не только фиксированный, но и дополнительный дивиденд.

Дочерние предприятия могут выпускать гарантированные привилегированные акции, где дивиденд гарантируется репутацией вышестоящей организации.

В ходе приватизации появились в КР специфические привилегированные акции - А и Б-гарантированные.

Акции типа А - акции дающие владельцам право присутствия на ежегодных собраниях, без права голоса, раздаются бесплатно работникам преобразующих предприятий. Число таких акций составляет 25% от уставной капитала, а для выплаты дивидендов выделяется 10% чистой прибыли.

Акции типа Б касаются доли уставного капитала, принадлежащей фонду имущества, тоже бесплатные и без права голоса. В настоящее время в КР интереса к акциям трудового коллектива и акциям предприятий нет, и к их выпуску не прибегают.

На современном этапе развития экономики рынок государственных ценных бумаг в республике представляет собой наиболее важную часть финансового рынка. Деятельность по организации торгов ценными бумагами осуществляют три лицензированных организатора торгов:

- 1) ЗАО «Кыргызская фондовая биржа»,
- 2) ЗАО «Биржевая торговая система»,
- 3) ЗАО «Central Asian Stock Exchange».

Право на осуществление депозитарной деятельностью имеют:

- 1) ЗАО «Центральный депозитарий»,
- 2) ООО «Биржевая торговая система»,
- 3) ЗАО «Central Asian Stock Exchange».

Рынок ценных бумаг в КР как основной механизм перераспределения денежных ресурсов еще не сложился, что является одним из сдерживающих факторов развития экономики.

Законодательное регулирование рынка ценных бумаг в КР основано на Конституции КР, а также в гражданском кодексе, Законе КР «О рынке ценных бумаг», Законе КР «Об акционерных обществах, нормативных и правовых актов ГКРЦБ.

Инфраструктура рынка ценных бумаг включает в себя все основные институты: эмитенты, инвесторы, брокеры-дилеры, фондовой биржи, центральный депозитарий, реестродержатели. В настоящее время на рынке ценных бумаг КР стабильно функционируют все основные элементы составляющие его инфраструктуру.

Эмитенты на рынке ценных бумаг представлены в основном акционерными обществами, выпускающими два вида ценных бумаг-акции и облигации. Таким образом заканчивая анализ ценных бумаг автор ограничивается становлением и развитием только акций, как одной из категорий рынка ценных бумаг.

Литература:

1. Конституция Кыргызской Республики.
2. Закон КР «О ценных бумагах», 1991.
3. Указ Президента КР «О мерах по дальнейшему развитию организованного рынка ценных бумаг», 1999, 10 мая.
4. Борисов Е.Ф. Основы экономической теории.- М., 1996.
5. Булатов А.С. Экономика. Учебник. - М., 2005.
6. Осмоналиев А. Основы рыночной экономики. – Бишкек, 1995.
7. Нидяз Б. Андерсон Х., Колдуэлл Д. Принципы бухгалтерского учета. - М., 1997.